

UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA CATARINA
CENTRO SÓCIO ECONÔMICO
CURSO DE GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS ECONÔMICAS

**As experiências de capital de risco e as
empresas de base tecnológica**

Monografia submetida ao Departamento de Ciências Econômicas para obtenção de carga horária na disciplina CNM 5420 – Monografia

Por: Fábio Henrique Gershenson

Orientador: Professor Doutor Renato Ramos Campos

Área de pesquisa: Economia da Tecnologia

Palavras-chaves:

1. Capital de risco
2. Empresas de base tecnológica
3. Política científica e tecnológica

Florianópolis-SC, agosto 1999

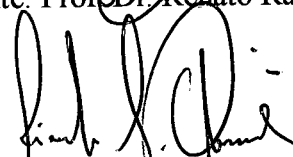
UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA CATARINA
CENTRO SÓCIO ECONÔMICO
CURSO DE GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS ECONÔMICAS

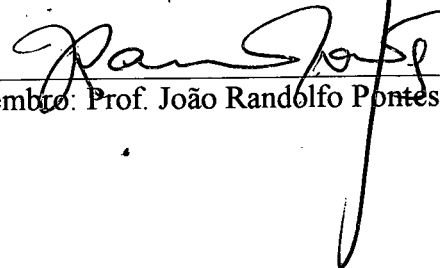
**As experiências de capital de risco e as
empresas de base tecnológica**

A Banca Examinadora resolveu atribuir a nota 7,0 ao acadêmico FÁBIO HENRIQUE GERSHENSON, pela apresentação deste trabalho, disciplina CNM 5420 – Monografia.

Banca Examinadora:


Presidente: Prof. Dr. Renato Ramos Campos


Membro: Prof. Ricardo José Araújo de Oliveira


Membro: Prof. João Randolfo Pontes

“A tecnologia moderna é capaz de realizar a produção sem emprego. O diabo é que a economia moderna não consegue inventar o consumo sem o salário.”

Betinho (Herbert de Souza)

AGRADECIMENTOS

Ao Criador por me conceder o dom da vida.

Aos meus pais que me educaram para a vida.

Ao professor Renato Ramos Campos, que gentilmente me orientou e me incentivou nos momentos difíceis deste trabalho.

A todos os professores e servidores da UFSC, que direta ou indiretamente contribuíram para a conclusão de mais uma etapa na minha carreira acadêmica.

Ao Centro Empresarial para Laboração de Tecnologias Avançadas - CELTA por seu apoio .

Àa empresas Interdigital S.A e CRP por seu total apoio.

A todos que de alguma forma contribuíram para mais essa vitória.

DEDICATÓRIA

Aos meus pais e minha irmã, pelo amor e carinho que me dedicam.

À toda sociedade brasileira.

SUMÁRIO

Capítulo I – PROBLEMÁTICA

1.1 Introdução	02
1.2 Objetivos	04
1.2.1 Geral	04
1.2.2 Específicos	04
1.3 Metodologia	05
1.4 Estrutura do trabalho	05

Capítulo II – AS EMPRESAS DE BASE TECNOLÓGICA E O CAPITAL DE RISCO

2.1 As Empresas de Base Tecnológica – EBT	06
2.2 Capital de risco como uma forma de estímulo à EBT	08
2.3 As sociedades de capital de risco	12
2.4 As fontes de capital e de identificação de oportunidades de investimentos	13
2.5 Investimento, desinvestimento e outras dificuldades	14
2.6 Processo de capital de risco	15

Capítulo III – EXPERIÊNCIA INTERNACIONAL DE CAPITAL DE RISCO

3.1 Experiência americana	18
3.2 Experiência latino americana e européia	21

Capítulo IV - CAPITAL DE RISCO NO BRASIL

4.1 Companhia Riograndense de Participações - CRP	23
4.2 BNDES	28

4.2.1 BNDES Participações S/A	29
4.2.2 Condomínio de Capitalização de Empresas de Base Tecnológica - CONTEC	30
4.3 Outras formas de financiamento às empresas de base tecnológica	32
4.3.1 Pernambuco S.A	32
4.3.2 RSTec	33
4.3.3 FIEMM	34
4.3.4 Sociedade Brasileira para Promoção da Exportação de Softwares - SOFTEX	34
4.3.5 Agência Especial de Financiamento Industrial – FINAME	34
4.4 Regulamentação dos fundos de investimento em empresas emergentes	35
4.5 O governo e as empresas	36
4.6 Fatores que dificultam o desenvolvimento desta atividade no Brasil	37

Capítulo V – EXPERIÊNCIA CATARINENSE DE APOIO ÀS PEQUENAS EMPRESAS DE BASE TECNOLÓGICA

5.1 Linhas de financiamento	40
5.2 O apoio através de incubadoras	41
5.2.1 Pólos tecnológicos e incubadoras em Santa Catarina	41
5.2.2 Fundação Centros de Referência em Tecnologias Inovadoras – CERTI e o CELTA	42
5.2.3 O Centro Empresarial para Laboração de Tecnologias Avançadas - CELTA	45
5.3 Apreciação de caso da Interdigital S.A	48

Capítulo VI – CONCLUSÕES

6.1 Conclusões	51
Bibliografia	53

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 –O processo de financiamento do capital de risco

16

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 - Setores investidos – CADERI- Participação Setorial dos Recursos Investidos	26
Gráfico 2 - Setores investidos – CRP – Participação Setorial dos Recursos Investidos	28

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Investimentos de capital de risco nos Estados Unidos	20
Tabela 2 – Acionistas da CRP	25
Tabela 3 – Recursos Administrados – Caderi Acionistas	26
Tabela 4 – Quadro Consolidado do CELTA	47

LISTA DAS PRINCIPAIS ABREVIATURAS

ACATE	Associação Catarinense de Telemática e Eletrônica
BADESC	Banco de Desenvolvimento do Estado de Santa Catarina
BANRISUL	Banco do Estado do Rio Grande do Sul
BNDES	Banco Nacional de Desenvolvimento Social
BNDESPAR	Banco Nacional de Desenvolvimento e Participações
BRASILPAR	Brasil Participações
BRDE	Banco Regional de Desenvolvimento do Extremo Sul
CCR	Companhias de Capital de Risco
CELTA	Centro Empresarial para Laboração de Tecnologias Avançadas
CERTI	Fundação Centros de Referência de Tecnologias Inovadoras
CONTEC	Programa de Capitalização de Empresas de Base Tecnológica
CNPq	Conselho Nacional de Desenvolvimento Científico
CVM	Comissão de Valores Mobiliários
EMBramec	Mecânica Brasileira S.A
FAT	Fundo de Amparo ao trabalhador
FIBASE	Insumos Básicos S.A
FIESC	Federação das Indústrias do Estado de Santa Catarina
FINAME	Agência Especial de Financiamento Industrial
FINEP	Financiadora de Estudos e Projetos
FUNCITEC	Fundação da Ciência e Tecnologia
IET	Incubadora Empresarial Tecnológica de Florianópolis
PARGS S.A	Participações Riograndense
PROMIC	Programa de Modernização da Indústria Catarinense
SEBRAE	Serviço de Apoio à Micro e Pequena Empresa

Capítulo I – PROBLEMÁTICA

1.1 Introdução

O capital de risco ou *venture capital*, define-se como uma modalidade de financiamento que pressupõe a aceitação de um alto risco em troca da perspectiva de um alto retorno no futuro.

A importância da atividade de capital de risco, tem destaque no suprimento das carências mais comuns das pequenas e médias empresas, qual sejam: financiamento e apoio gerencial, uma vez que o acesso às fontes tradicionais de financiamento não alcançam essas empresas. Por um lado, pela escassez de recursos, por outro pela ausência das garantias exigidas, que inibem o seu potencial de desenvolvimento.

Embora o capital de risco possa se envolver em empresas de qualquer tamanho e de qualquer setor industrial, em geral, as pequenas e médias empresas de base tecnológica são as que mais atraem os investidores de *venture capital*, uma vez que, apesar do risco, podem oferecer perspectivas de retorno bastante elevadas.

As empresas de base tecnológica operam com processos, produtos ou serviços, onde a tecnologia é considerada nova ou inovadora. Requerem recursos humanos (profissionais especializados) com alta qualificação e necessitam também de informações científicas e tecnológicas, derivada de pesquisas técnico científicas puras ou aplicadas.

Procuram se instalar em regiões próximas a fontes permanentes de recursos humanos e tecnologias qualificadas, tais como: universidades, pólos/centros de tecnologia, além das grandes empresas.

Os centros de tecnologia ou pólos tecnológicos e as incubadoras de empresas são locais onde várias empresas reúnem-se em busca de incentivos e trocas de tecnologias. Existem dois tipos de incubadoras: a de parceria (localizada próxima de uma universidade) e a universitária (onde a incubadora é totalmente integrado ao meio universitário).

A tecnologia desempenha um papel fundamental no desenvolvimento econômico dos países. A sociedade está sempre em busca do novo, da inovação tecnológica e para isso, são necessários pesquisas, análises, difusão e inovações de tecnologia.

Segundo Schumpeter, um dos principais autores econômicos da área, esta inovação tecnológica pode ser através da introdução de novos produtos, introdução de novos métodos de produção, abertura de novos mercados, conquista de nova fonte de matéria prima ou através do estabelecimento de uma nova organização industrial.

A capital do Estado de Santa Catarina, Florianópolis, possui um centro de desenvolvimento de tecnologias; o Centro Empresarial para Laboração de Tecnologias Avançadas(CELTA), integrante da Fundação Centros de Referência em Tecnologias Inovadoras(CERTI).

Prestar suporte a empreendimentos de base tecnológica é uma das metas do CELTA. Para isso ele utiliza-se de idéias e de empresários “inovadores”, para a laboração e desenvolvimento de novas tecnologias. O centro é formado por empresas de base tecnológica e foi criado dentro de uma moderna visão integrada, de modo a contribuir com a capacitação e a melhoria da competitividade do setor empresarial do país.

Suporte e estímulo ao desenvolvimento, à administração e à consolidação, são propostas do CELTA às empresas de base tecnológica lá instaladas, proporcionando um ambiente de interação tecnológica entre esses, com a comunidade científica e o mercado alvo de cada empresa de base tecnológica.

As empresas instaladas no centro necessitam obter suporte financeiro para desenvolver suas pesquisas e produtos. O centro está estruturado com uma área voltada exclusivamente para o processo de incubação e outra orientada para a coordenação e execução de projetos especiais que visam pesquisar novas tecnologias ou repassar tecnologias já aplicadas e existentes.

O objetivo deste trabalho é identificar as experiências internacionais, nacionais e locais, de apoio às pequenas empresas de base tecnológica, com ênfase no apoio financeiro, através de capital de risco.

1.2 Objetivos

1.2.1 Geral

Analisar a experiência internacional, nacional e local, de apoio às pequenas empresas de base tecnológica, com ênfase no apoio financeiro, através de capital de risco.

1.2.2 Específicos

Especificamente, procura-se:

- a) descrever as formas de apoio às empresas de base tecnológica com ênfase na dimensão financeira;
- b) identificar as experiências de capital de risco em outros países;
- c) identificar as políticas brasileiras adotadas para o financiamento do capital de risco para pequenas empresas de base tecnológica;
- d) identificar a experiência catarinense de apoio às pequenas empresas de base tecnológica;

1.3 Metodologia

A metodologia de pesquisa deste trabalho enquadra-se na categoria de pesquisa do tipo qualitativa, sendo desenvolvida com base no estudo bibliográfico, visitas locais e entrevistas com responsáveis pela área administrativa das empresas e da incubadora de empresas.

Realizou-se uma revisão bibliográfica sobre as experiências de capital de risco, na economia mundial e no Brasil, em especial Moreira (1999) e Santos (1987).

Fez-se também, uma apreciação de caso, da empresa Interdigital S.A. As informações desta pesquisa, realizadas através de entrevista via correio eletrônico (E-mail) junto a empresa instalada no Centro Empresarial para Laboração de Tecnologias Avançadas(CELTA), da Fundação Centros de Referência em Tecnologias Inovadoras(CERTI), colaboraram para conclusão deste trabalho.

1.4 Estrutura do trabalho

A estrutura para o desenvolvimento deste trabalho, a partir do segundo capítulo, é a seguinte:

1º) Identificar as formas de apoio as empresas de base tecnológica e o capital de risco (Capítulo II);

2º) Identificar as experiências internacionais de capital de risco, nos Estados Unidos, como fonte principal e em outros países (Capítulo III);

3º) Identificar o capital de risco no Brasil, demonstrando as suas principais fontes de obtenção e apoio (Capítulo IV);

4º) A experiência catarinense de apoio às pequenas empresas de base tecnológica. Identificando no Estado, as principais fontes de empresas de base tecnológica (Capítulo V);

5º) Finalmente, realizou-se algumas considerações sobre as formas de apoio às empresas de base tecnológica e as formas de obtenção de capital de risco. (Capítulo VI).

Capítulo II – APOIO ÀS EMPRESAS DE BASE TECNOLÓGICA E O CAPITAL DE RISCO

2.1 As Empresas de Base Tecnológica - EBT

As empresas de base tecnológica são aquelas que operam com processos, produtos ou serviços, onde a tecnologia é considerada nova ou inovadora. Não se restringem apenas aquelas ligadas à micro eletrônica ou informática. Este termo inclui todas as empresas empenhadas no desenvolvimento de projetos, novos produtos ou processos, baseados na aplicação sistemática de conhecimentos científicos e tecnológicos e na utilização de técnicas modernas e sofisticadas.

“A idéia da criação deste tipo de empresa está relacionada aos resultados de pesquisas aplicadas, onde produtos novos ou inovadores aparecem como potenciais soluções para problemas de produção ou de mercado. O valor do conteúdo tecnológico agregado ao produto destas unidades empresariais é muito elevado” (SANTOS, 1987, p. 13).

As atuais empresas de base tecnológica, também denominadas de empresas de alta tecnologia, de tecnologia de ponta ou de base tecnológica, operam nos setores de informática, de mecânica de precisão, de biotecnologia e de química-fina.

No setor de informática, incluem-se os fabricantes de produtos como: microcomputadores, periféricos, impressoras, conversores de protocolo, componentes, acessórios, micro sistemas e outros.

Para a mecânica de precisão, conhecido também por mecânica fina, destacam-se as indústrias de instrumentos de medição de alta precisão, freqüencímetros, amperímetros, voltímetros, manômetros, relógios, válvulas de medição, dentre outros.

Biotecnologia, que refere-se à a industrialização de produtos relativos à reprodução animal, nutrição vegetal, controle biológico de pragas (bioinseticidas), produção de sementes, fermentação industrial para produção de vacinas, enzimas, antibióticos, vitaminas e para produção de energia, como o etanol, bem como para lixiviação (operação de separar de certas substâncias, por meio de lavagem, os sais nelas contidos) bacteriana de minérios.

No setor de química-fina, como nas indústrias de produção de fármacos, defensivos agropecuários, aditivos para indústrias de plásticos, borrachas, tinta e têxtil, cosméticos, reagentes, farmacêuticos e de intermediários orgânicos.

As empresas de base tecnológica podem contribuir de forma significativa para o progresso do setor industrial e inclusive, para a própria independência tecnológica do país. Além disso, essas empresas são consideradas importantes para o desenvolvimento social, econômico e tecnológico, pois podem desenvolver novas tecnologias ou o aprimoramento das tecnologias existentes.

Com relação a contribuição destas empresas para o progresso do setor industrial e para a independência tecnológica do país, destaca-se:

“a) nacionalização de produtos com base tecnológica para substituir importações. Possuem um grande potencial para gerar exportações aos países em desenvolvimento e menos desenvolvidos;

b) influenciam de forma eficaz na transferência de tecnologia dos centros de pesquisa e desenvolvimento – P&D – para o setor produtivo, no momento em que os resultados das pesquisas destes centros são levados pelo próprio pesquisador, que colabora ou participa na criação deste tipo de empresa;

c) valorizam todo o sistema científico e tecnológico do país, pelo fato de maximizarem o investimento em pesquisas e tecnologia feito pelos governos, através da contribuição que os pesquisadores dão para a criação e desenvolvimento deste tipo de empresa;

d) contribuem para a formação de centros de competência tecnológica daquelas áreas em que se especializam para desenvolver suas pesquisas;

e) permitem ao país entrar em setores inovadores de muito potencial no futuro, só dominado por nações desenvolvidas;

f) contribuem inicialmente mesmo que em pequena escala, para a redução do nível do desemprego do país. Como o seu potencial de crescimento é grande, em nações desenvolvidas a sua participação percentual na taxa de ocupação da mão-de-obra é realmente significativa” (SANTOS, 1987, p.14).

O nascimento de uma empresa de base tecnológica é uma aventura e um desafio de alto risco. É necessária a existência de um indivíduo ou grupo de empreendedores dispostos a arcar com os riscos decorrentes da criação de um novo empreendimento deste tipo.

O fato que gerou a concepção de incubadoras de empresas foi o êxito que obteve a região conhecida como Vale do Silício, na Califórnia – Estados Unidos –, a partir das iniciativas da Universidade de *Stanford*, que na década de 50 já criava um parque industrial

e posteriormente, um parque tecnológico - *Stanford Research Park* -, com o objetivo de promover a transferência da tecnologia desenvolvida na universidade às empresas e a criação de novas empresas intensivas em tecnologia, sobretudo ao setor eletrônico.

O processo de criação de uma empresa de base tecnológica compreende as seguintes fase:

a) concepção da idéia; b) estudo formal ou informal de viabilidade econômica e tecnológica da empresa a ser criada; c) reunião dos recursos humanos, materiais, financeiros e tecnológicos; d) definição das instalações; e) fundação formal da empresa" (SANTOS, 1987, p.16).

2.2 Capital de risco como uma forma de estímulo à EBT

A denominação capital de risco ou *venture capital*, originou-se nos Estados Unidos, nos anos 30.

"O nome sugere o lado de alto risco que pode envolver. Pode-se defini-lo como uma modalidade de financiamento que pressupõe a aceitação de um alto risco em troca da perspectiva de um alto retorno no futuro" (MOREIRA, 1999, p.1).

O objetivo principal do capital de risco é o de maximizar os retornos sobre o capital investido em tecnologias emergentes e abastecer a economia pelo fornecimento de recursos às companhias empresariais e individuais.

O *venture capital*, caracteriza-se como uma forma híbrida de apoio financeiro e gerencial às pequenas e médias empresas de base tecnológica e/ou empreendimentos com forte potencial de crescimento. Constitui-se em participações temporárias, minoritárias e sem qualquer garantia real, objetivando ganhos de capital elevados na ocasião do desinvestimento.

O capital de risco refere-se ao capital engajado na forma de participações no capital de pequenas e médias empresas, com potencial para crescimento acelerado, cujo objetivo é realizar ganhos de capital a médio e longo prazo.

É um investimento de longo prazo, ou seja, de pelo menos cinco anos. Normalmente, só percebe-se se o investimento está dando certo, na etapa final do projeto, quando as taxas de retorno são positivas. Quando se investe em tecnologia, investe-se em uma idéia e o

valor patrimonial da ação, no momento do investimento, geralmente, tem pouca importância, mas influencia bastante no momento do desinvestimento.

“No ciclo de vida de uma empresa, normalmente o primeiro “tipo” de capital necessário é denominado de “seed money” ou capital semente, representado muitas vezes pelas economias pessoais do empreendedor ou de sua família, por uma bolsa de pesquisa ou até pela infra-estrutura/tempo liberados pelo empregador do futuro empresário. O volume de capital necessário nesta fase normalmente é pequeno, porque o objetivo básico é comprovar e testar as idéias, iniciar formalmente o negócio e começar a atingir o mercado de forma bem sucedida. (...) Este é apenas o primeiro ciclo de evolução de um negócio” (MOREIRA, 1999, p.1).

Para continuar crescendo e se desenvolvendo em mercados cada vez mais competitivos, o empreendimento precisa crescer e se consolidar, neste ponto surge cada vez mais a necessidade de se obter capital. Qualquer investimento num contexto como este é arriscado. Neste ponto, é que começa a surgir o capital de risco ou *venture capital*.

É importante destacar que, embora a vantagem tecnológica seja necessária, esta não é suficiente, necessitando, então de uma gerência eficaz.

“A simples posse de um diferencial tecnológico pode beneficiar uma empresa num dado período, mas esta não perdura para sempre nos setores dinâmicos das empresas industriais de alta tecnologia” (SANTOS, 1987, p.29).

O Brasil possui bom potencial para o investimento de risco, pois além de possuir um parque industrial complexo e em fase de reordenamento e de criação de novas oportunidades, possui também uma capacidade empreendedora potencial.

Os investidores, no ato de sua decisão de investir, estão sujeitos a alguns dilemas, pois ao mesmo tempo que enfrentam o problema da liquidez, deparam-se com outras alternativas que podem desestimular sua iniciativas, tais como: alta rentabilidade das aplicações "sem risco", ou de baixo risco no mercado financeiro e falta de tradição no setor.

Além disso, podem ainda defrontar-se com os seguintes problemas relacionados a atividade estruturada de investimento de risco no Brasil:

- a) instabilidade no nível de atividade econômica; instabilidade na moeda/inflação;
- b) mudança nas regras/influência do Estado;
- c) mentalidade dos empreendedores muitas vezes não é condizente com o profissionalismo necessário;

- d) falta de uma legislação específica e de estímulo;
- e) alguns mercados e nichos não sustentam empresas independentes.

A participação em uma nova empresa, através da modalidade de capital de risco, pode ser feito tanto por pessoas físicas quanto jurídicas.

“O principal objetivo do particular, como capitalista de risco, é comprar relativamente barato quotas de uma empresa de crescimento rápido, de tal maneira que mais tarde possam ser vendidas com lucros, quando as ações da firma forem negociadas com particulares ou no mercado aberto, através das bolsas de valores. (...) A pessoa jurídica efetivamente está participando de forma mais organizada e estruturada nos investimentos de capital de risco. Normalmente, esta participação é mais acentuada nos países desenvolvidos, através das sociedades de capital de risco ou dos fundos de aplicações em operações de risco” (SANTOS, 1987, p. 32).

Como forma de administrar riscos, os capitalistas podem optar por diversos caminhos, dentre eles, podem-se citar: a diversificação dos investimentos, investindo em uma variedade de companhias, ou investir em áreas geográficas diversas, dentre outros.

A importância da atividade, tem destaque no suprimento das carências mais comuns das pequenas e médias empresas, qual sejam: financiamento e apoio gerencial, uma vez que o acesso às fontes tradicionais de financiamento não as alcançam. Por um lado pela escassez de recursos, por outro lado pela ausência das garantias exigidas, que inibem o seu potencial de desenvolvimento.

Este tipo de investimento, no longo prazo, retorna mais que qualquer outra categoria de ativos, no longo prazo. Os capitalistas de risco, tipicamente esperam um retorno anual de 20 (vinte) a 50% (cinquenta por cento) sobre o seu investimento, ou seja, não é incomum um investimento de risco bem sucedido ter um retorno de 10 (dez) a 20 (vinte), ou eventualmente, 50 (cinquenta) vezes o valor do investimento inicial em um período de 4 (quatro) a 10 (dez) anos.

Investir em uma companhia que já tenha lançado seu produto com sucesso, não apresenta risco significativo e muito menos um retorno extraordinário. Investir em um negócio que parte da idéia de construir um protótipo, é uma vantagem que traz uma grande diferenciação no mercado e, portanto, alto retorno.

Os capitalistas de risco, procuram companhias que exibem características específicas, mas apenas algumas companhias apresentam um potencial de crescimento suficiente para fornecer retornos altos, requeridos pelos investidores. As firmas de capital de risco, tipicamente investem em companhias de rápido crescimento e de tecnologias emergentes. As companhias tecnológicas fornecem o potencial necessário, como retorno para estes investimentos.

As qualidades que perfazem um investimento atrativo para os capitalistas de risco, geralmente, são: mercado potencialmente superior (detenção de conhecimento significativo - *know how*), capaz de solucionar ou revolucionar o negócio e/ou mercado; vantagem competitiva sustentável (a vantagem pode se basear em: custo, funcionalidade e qualidade), é necessário ser consideravelmente melhor que o competidor, e a vantagem seguramente precisa ser a sustentabilidade futura; tecnologia revolucionária (a tecnologia deve ser distinta o suficiente para ser patenteada ou protegida como uma transação ou negócio secreto).

A forma de financiamento às EBT, se dá pela participação minoritária no capital das pequenas e médias empresas, de forma temporária, isto é, por um prazo determinado entre as partes. Estas poderão acertar uma composição gerencial na qual o investidor venha a assumir uma posição ativa na administração da empresa.

Além do fornecimento de capital necessário para o desenvolvimento do negócio, o investidor nessa atividade de capital de risco oferece alguns benefícios ao agregar investimento, pode-se citar: sugestão de abordagens alternativas para o mercado; introdução de potentes sócios para auxiliar a desenvolver ou liberar tecnologia; interceptação de contatos tecnológicos, financeiros e de meios ambientais; oferta de especialistas administrativos e técnicos; oferta de consultorias sobre o negócio.

Os investimentos de capital de risco, requerem talentos em aspectos financeiros, operacionais, administrativos e técnicos, afim de se atravessar todas as fases do negócio. Através do processo de investimento, ao se identificar companhias com alta probabilidade de obter sucesso, cria-se um apoio para realizar o seu potencial.

O capital de risco é um investimento a longo prazo que constrói valores sobre o curso de 5 (cinco) a 10 (dez) anos, o que permite focalizar o investimento quando uma pequena soma de dinheiro faz uma enorme diferença.

Do primeiro ao quinto ano de formação de um fundo, deve-se esperar o desempenho financeiro passar de inexpressivo, para um desempenho melhor. Mesmo que perturbado pelos estágios iniciais - o dinheiro investido parece diminuir em termos de contribuição - este dinheiro investido terá a finalidade de construir valor na companhia, como é desenvolvida a tecnologia para o mercado.

Neste estágio, o valor do seu investimento estará oculto e o mercado apresentar-se-á muito fraco, reduzido. A expectativa para estes anos iniciais é de limitada liquidez.

Decorrido este prazo, poderão ocorrer três situações: fracasso do processo para companhias que não se apoiaram num acompanhamento; companhias com desempenho equivalentes e, companhias que investem em capital de risco. Cada dinheiro investido nestas companhias valoriza 50% (cinquenta por cento) ao ano. Este desempenho demonstra os notáveis retornos globais que o capital de risco adquire.

Neste tipo de operação considera-se alguns pontos positivos: redução do risco pela diversificação; facilidade de obter novas injeções de capital; possibilitar o aparecimento de pólos industriais de alta tecnologia; aproveitamento de empreendedores de alto nível tecnológico sem condições financeiras de levar adiante seus projetos; aplicações de risco atraem outros investidores e desenvolvem a região e a expectativa de alta rentabilidade.

Em contrapartida, destacam-se também os pontos negativos desta operação: receio do empreendedor de perder o comando da empresa; receio dos empreendedores que desconhecem as operações de risco; concorrência das aplicações de curto prazo com os investimentos na forma de risco; urgência do aporte de capitais; procura de investimentos de risco é maior que a oferta.

2.3 As sociedades de capital de risco

As sociedades de capital de risco, são definidas como sociedades que investem em pequenas empresas, cujo objetivo social exclusivo é a aplicação de capital na subscrição, integralizada em dinheiro, de ações ou cotas de pequenas e médias empresas, ou ainda, debêntures conversíveis em ações.

São sociedades gestoras de fundos de terceiros para aplicação em investimentos de risco.

“A participação da sociedade deve ser minoritária – ela só pode participar até 40% (quarenta por cento) do capital da nova empresa, e temporária – a sociedade de capital de risco permanece de 5 (cinco) a 8 (oito) anos dentro da empresa que ela ajudou a criar e depois deve transferir sua parte para o próprio empreendedor ou vender para terceiros. Ela pode dar apoio gerencial e também investir em pequenas e médias empresas onde exista risco mais elevado e o retorno do capital aplicado seja maior” (SANTOS, 1987, p. 327).

A sociedade de capital de risco, pode, ainda, constituir uma sociedade que administra o patrimônio da sociedade de capital de risco e investe em pequenas e médias empresas. Mesmo verificando-se um número não pequeno de insucessos, a rentabilidade mantém-se bem alta, em virtude daquelas que foram bem sucedidas e cujas participações permitem, ao serem vendidas, resultados líquidos elevados.

A sociedade de capital de risco, embora seja ela uma investidora como qualquer banco de negócios, possui características específicas devido:

“- ao cuidado na identificação de oportunidades de investimento a longo prazo em pequenas empresas sem um passado expressivo e onde a capacidade empresarial ainda está no seu embrião;

- à necessidade de uma cuidadosa avaliação do risco humano (a pessoa do empresário e sua qualificação potencial);

- após o investimento, a imprescindibilidade de um monitoramento constante da empresa investida;

- uma cuidadosa e atilada determinação do momento de desinvestir” (BURGER, 1994, p. 29).

2.4 As fontes de capital e de identificação de oportunidades de investimentos

As principais fontes de capital para a formação de fundos de investimento em empresas emergentes, para operações de risco são: fundos de pensão; companhias de seguro; fundos de instituições de doação sem fins lucrativos (universidades, museus etc.); fundações; companhias controladoras de bancos; corporações; riquezas de indivíduos com alto valor líquido; investidores estrangeiros e administradores de investimentos de grandes instituições.

Conforme Padovano, as entidades envolvidas neste processo são:

“a) entidades públicas de fomento, cujo objetivo normalmente inclui fatores que vão além do retorno, como desenvolvimento econômico, tecnológico, etc.;

b) companhias privadas, onde a diversificação e a possibilidade de acesso rápido a novas técnicas ou mercados são fatores importantes para estas empresas;

c) companhias de investimento, atuando como holding companies, esta foi a principal forma pela qual indivíduos e famílias investiram parte da sua poupança em investimentos de risco, no início desta atividade, nos países desenvolvidos e Brasil;

d) fundos de capital de risco, grupos de profissionais especializados em administrar recursos de terceiros. Nos mercados onde esta atividade é mais tradicional, estes representam a grande maioria dos investimentos. Estudos recentes mostram que os fundos tipicamente contam com dez anos de prazo de duração, 2% a 2,5% de remuneração anual sobre os valores administrados e 20% de participação nos lucros.”

De modo geral, a experiência dos investidores na atividade de capital de risco no país indica que as mais importantes fontes de identificação de oportunidades para os investimentos de capital de risco são: instituições de pesquisa/universidades; feiras e eventos tecnológicos; incubadoras; pólos e parques tecnológicos; bancos de investimento e múltiplos; instituições de fomento governamentais.

2.5 Investimento, desinvestimento e outras dificuldades

Entende-se os investimentos na atividade de capital de risco, de duas formas distintas: primeiro, sob o ponto de vista dos investidores, que normalmente têm, por objetivo retorno para as suas aplicações, obter liquidez necessária e, caso seja preciso, ter a possibilidade de intervir na gestão da empresa. Segundo, sob a ótica dos empresários, que não abrem mão de permanecer na liderança de seu negócio, assegurar recursos para o seu desenvolvimento e obter retorno financeiro satisfatório, ainda que a longo prazo.

“são três as modalidades de financiamento de risco, compreendendo ações ou obrigações sujeitas às prerrogativas de outros credores: aquisição direta de ações, habitualmente ordinárias, mas podendo também ser preferenciais; aquisição de debêntures conversíveis em ações, geralmente não cobertas por garantias e, adiantamento sob promissórias acompanhadas de garantias de direitos para aquisição de capital acionário, geralmente em ações ordinárias” (SANTOS, 1987, p. 43).

Um dos maiores entraves à consolidação da atividade de capital de risco, reside no momento do desinvestimento, ou naquele em que pretende se sair do negócio.

O investidor, quando realiza um investimento, não pretende ficar preso a ele eternamente e que ter a possibilidade de um dia recuperar suas aplicações com a devida rentabilidade. Assim, como todo investimento, o capital de risco deve ter o seu desenvolvimento. Ela se processa, geralmente, das seguintes formas:

“a) no caso de compra de ações, a revenda dela através do mercado de balcão ou pelas bolsas, se as empresas já adquiriram o porte necessário para tal.

b) a venda das ações ou títulos a outras empresas ou pessoas físicas que se interessem, através da oferta direta, sem colocá-los em oferta ao público.

c) a venda das ações ou liquidação dos títulos aos próprios empreendedores iniciais, que passam a ter o domínio total da empresa (...).

d) a liquidação da participação de terceiros, através de um, percentual sobre o faturamento da empresa ou sobre os lucros, durante um determinado tempo, ou até um determinado limite de rentabilidade, para não perdurar aquele percentual eternamente.

e) (...) no caso do insucesso da empresa, quando ela não consegue fazer a decolagem. Isto porque não conseguiu penetrar no mercado, ou por deficiência gerencial. Então ocorre a liquidação da empresa. Neste caso, deverá haver cláusulas contratuais em que os investidores que menos participaram da gerência ficam com o direito preferencial sobre o remanescente ou com o direito de assumir o negócio no lugar dos sócios fundadores” (SANTOS, 1987, p.44).

2.6 Processo de capital de risco

Além do capital propriamente dito, outros benefícios são ressaltados pelas empresas investidas de fundos de capital de risco. Algumas das principais percepções obtidas junto a empresas que receberam investimento, são:

“a) viabilização de projetos com aporte de recursos e apoio estratégico dos parceiros investidores no aconselhamento sobre a condução da empresa e na abertura de novas oportunidades de negócio;

b) maior profissionalização na administração da empresa, com melhora da imagem junto ao mercado, facilitando a busca de novos negócios e a capitalização junto a outras fontes;

c) obtenção de recursos financeiros de longo prazo sem aumentar o endividamento e sem afetar o controle da companhia;

d) troca de experiências e contribuição com a participação dos investidores em outras companhias, possibilitando uma sinergia tecnológica e de negócios;

e) aumento da capacidade de competir interna e externamente, devido a maior maturidade adquirida tanto em termos gerenciais, como de lideranças de um negócio” (MOREIRA, 1999, p. 5).

Os investimentos de capital de risco requerem talento em aspectos financeiros, operacionais, administrativos e técnicos, para atravessar todas as fases do negócio.

Através do processo de investimento, ao se identificar companhias com alta probabilidade de obter sucesso, cria-se um apoio para realizar seu potencial.

O processo de capital de risco pode ser melhor descrito através de uma sucessão de etapas, realizadas de maneira sistemática, com o objetivo fim decidir sobre a realização ou não de um investimento. Pode-se demonstrar tal processo da seguinte forma:

A criação de uma empresa de base tecnológica é um fato que ocorre num contexto ambiental, fortemente influenciado por fatores econômicos, políticos, legais, tecnológicos e sociais. Portanto, as condições do ambiente podem atuar como forças restritivas ou propulsoras sobre o comportamento deste fenômeno.

No processo de criação deste tipo de empresa, a pessoa do empreendedor é de fundamental importância, por ser ele o agente desencadeador deste fato.

Figura 1: O processo de financiamento do capital de risco

1. Prospecção: consiste o cerne da atividade de capital de risco. É nesta fase que o investidor “fareja” as boas oportunidades

2. Pré Análise: análise rápida do tipo de negócio em questão, avaliando o produto, o mercado, aspectos relativos a administração da empresa e perfil do empresário

3. **Enquadramento:** avalia se o negócio se enquadra à política de investimento do fundo

4. **Análise:** análise criteriosa do seu plano de negócios

5. **Submissão da proposta de investimento de investimento ao comitê:** o comitê delibera sobre a aprovação ou não da proposta

6. **Negociação:** são definidos os valores, a forma, o tempo e a remuneração do capital investido

7. **Formatação da proposta para submissão ao comitê de investimentos:** o(s) empresário(s) é/são apresentado(s) ao comitê através de uma breve apresentação e defesa de seu plano de negócios

8. **Aporte de capital e acompanhamento do investimento:** contratação do investimento através da assinatura dos contratos e acordos. Investidor e empresa começam a interagir através de visitas periódicas e reuniões do conselho de

9. **Desinvestimento:** o capitalista de risco tem de buscar um cliente interessado em adquirir sua participação ou revendê-la ao empresário

Fonte: (MOREIRA, 1999, p. 6)

Para que uma empresa inicie suas atividades, basicamente existem três formas de obtenção de capital, são elas: a) capital próprio: geralmente a inicial e mais comum; b) empréstimo ou financiamento: geralmente obtido junto ao governo e; c) capital de risco: *venture capital*, que é um tipo de capital de risco aplicado em empresas ou idéias inovadoras que despontam para um sucesso empresarial a médio prazo.

Capítulo III – EXPERIÊNCIA INTERNACIONAL DE CAPITAL DE RISCO

As experiências vividas por países mais desenvolvidos, como os Estados Unidos, Japão, França, Inglaterra e Alemanha, demonstram a participação do Estado, em maior ou menor intensidade, no fomento à criação de empresas de base tecnológica. Nos demais países industrializados, a indústria de *venture capital* mostra-se ainda pouco desenvolvida, mas dando sinais de fortalecimento e rápido crescimento.

3.1 Experiência americana

O fato de a atividade de capital de risco ter se desenvolvido plenamente nos Estados Unidos é resultado de condições peculiares de sua cultura e também, institucionais vigentes neste país.

A experiência internacional mostra que algumas variáveis contribuem de modo significativo para a implantação e consolidação de pólos tecnológicos e para a criação e o desenvolvimento de empresas neles instaladas, como segue:

- a) existência de unidades de excelência, universidades e/ou centros de pesquisas;
- b) forte interação entre estas unidades e as empresas;
- c) condições ambientais físicas, sociais e culturais que estimulem a fixação do pessoal especializado e dos empreendimentos na região;
- d) existência de mecanismos formais ou informais que induzam e estimulem a cooperação e o compartilhamento, entre empresas, universidades e centros de pesquisas, de recursos técnicos existentes na região;
- e) fundos que financiem o crescimento dos empreendimentos instalados nestes pólos, especialmente pequenos e médios.

Os exemplos clássicos de configuração destes pólos são as “experiências norte-americanas do *Silicon Valley*, na Califórnia, ligado à Universidade de Stanford, e da *Rout 128*, em Massachusets, envolvendo a Universidade de Harvard e o *Massachusetts Institute of Technology* - MIT” (SANTOS, 1987, p. 17).

Cabe destacar que em muitas destas pequenas e médias empresas, cujo principal ativo é sua capacidade de inovação, existem: produtos ou processos pioneiros, em fase de protótipo ou em desenvolvimento; uma embrionária estrutura empresarial, quase sempre uma história recente construída com base em alguma poupança familiar, e uma insuficiência de geração própria de recursos e de garantias para oferecer em eventuais empréstimos bancários que financiem seu crescimento.

O mecanismo de *venture capital* desenvolvido nos Estados Unidos, representa um programa de efetivo apoio à pequena e média empresa, particularmente àquelas que apresentam elevado potencial de crescimento e de rentabilidade.

Tais características são apresentadas por empresas que operam nas áreas de tecnologia sofisticada, nas quais o risco mostra-se alto, mas o eventual sucesso pode tornar-se altamente compensador.

Os Estados Unidos são um dos pólos de referência do assunto. Alguns casos de empresas na área da informática, que se utilizaram do capital de risco, chamam a atenção. Pode-se citar como exemplo, as principais empresas deste setor, que são: a Intel, a AMD, e Microsoft, entre outras. Como qualquer empresa, elas iniciaram pequenas e como resultado da capacidade empreendedora, aliada a investimentos de *venture capital*, estas empresas representam o que são atualmente, ou seja, grandes empresas.

De fundamental importância para o desenvolvimento da atividade de capital de risco no Estados Unidos foi também o precoce estabelecimento de mercados de ações, que desenvolveu-se fortemente na década de 50. A economia americana estava fortalecida no pós guerra e os programas de ajuda internacional daquele país criaram um forte fluxo comercial com o exterior, sustentando o ciclo de crescimento acelerado por um período mais longo.

Aumentaram-se os investimentos em bancos, poupanças, apólices de seguros, entre outros. Afim de fortalecer a economia interna, a Bolsa de Nova York e as próprias empresas listadas em bolsa, passaram a fazer campanha para popularizar a compra de ações como forma de fortalecer ainda mais a economia do país. O objetivo era de que cada americano fosse sócio do sucesso das empresas e por conseguinte sócio do sucesso do país. Dentro deste contexto, a cultura do investimento de risco se desenvolveu fortemente.

Os investimentos de alto risco deram origem ao mercado do *venture capital* ou capital de risco, que vem desenvolvendo a indústria americana, ao redor de iniciativas de caráter tecnológico, situados na Califórnia, Texas, Nova York, na Pensilvânia e em Massachusetts.

De acordo com a tabela 1, a seguir, observa-se que em 1997, haviam 2515 empresas que utilizaram-se de US\$ 14,31 bilhões de dólares enquanto que em 1998, percebe-se um pequeno crescimento no número de empresas com o correspondente aumento do volume de recursos. Os investimentos em capital de risco nos Estados Unidos, alcançaram o valor de US\$ 16 bilhões de dólares em 1998. Este valor representa um crescimento de 12% (doze por cento) em relação a 1997.

Tabela 1 – Investimentos de capital de risco nos Estados Unidos

ANO	Nº EMPRESAS	VOLUME (US\$ bilhões)
1998	2641	16,02
1997	2515	14,31
Total 1994-1998	6058	52,07

Fonte: (MOREIRA, 1999, p. 3)

“Os investimentos do primeiro trimestre de 1999 atingiram o recorde de US\$ 3,59 bilhões. Este valor representa um crescimento de 31,8% (trinta e um vírgula oito por cento) em relação ao mesmo período de 1998 e de 10,5% (dez vírgula cinco por cento) em relação ao último trimestre do ano passado” (MOREIRA, 1999, p. 3).

A existência de um grande conjunto de empresas de capital de risco, é, sem dúvida uma das principais causas do grande número de pequenas empresas que se criam nos parques tecnológicos americanos.

As empresas dessa natureza cobrem toda a faixa de necessidade de investimento, desde o capital inicial (*seed money*) até a capitalização da produção. A tradição de se correr o risco, distingue o processo de criação de empresas nos Estados Unidos, da maioria dos outros países.

3.2 Experiências latino americana e européia

Na Europa, verificou-se a maior atuação do capital de risco nos parques tecnológicos. Até 1980, o número deles era bem reduzido, mas desde então, o crescimento está sendo exponencial.

Os parques estão sendo fomentados por atos de vários países e, nos últimos anos, através de atividades apoiadas pela Comunidade Européia.

A inovação, na Europa, é impulsionada pela participação das Universidades e institutos de pesquisa no processo de criação de tecnologia. Há na Europa, uma experiência bem mais relacionada à transferência de tecnologia às empresas existentes do que à criação de novas empresas.

Existem parques tecnológicos em países como: Itália, França, Alemanha, Irlanda, Noruega, Suécia, Finlândia e Espanha, onde cada um destes, há uma política de financiamento às empresas.

No Reino Unido, por exemplo, há muito pouco capital de risco, somente cerca de 3% (três por cento) das empresas têm algum. Para as empresas serem criadas, a maior parte do financiamento advém de poupanças pessoais (55% - cinquenta e cinco por cento) e financiamentos bancários (42% - quarenta e dois por cento). Para a produção, elas contam com recursos da poupança pessoal (20% - vinte por cento), financiamentos bancários (20% - vinte por cento), lucros acumulados (24% - vinte e quatro por cento) e capital de risco (4% - quatro por cento).

Nos países desenvolvidos, o conceito de capital de risco já está bem disseminado e a fatia de recursos disponíveis para apoiar as empresas emergentes é considerável, chegando à casa dos bilhões de dólares. Na América Latina, essa indústria ainda é incipiente.

Na América Latina, os fundos de *private equity*¹ estão começando a entrar nesse nicho, mas ainda se concentram em empresas de médio e grande porte.

¹ Private equity pode ser usado para desenvolver produtos e tecnologias novas, fazer aquisições ou para fortalecer o balancete de uma companhia.

Capítulo IV - CAPITAL DE RISCO NO BRASIL

O Brasil possui bom potencial para o investimento na atividade de capital de risco, pois possui um parque industrial complexo e uma capacidade potencial empreendedora. A necessidade de criação de um instrumento de capitalização para micros, pequenas e médias empresas que atuem em segmentos de base tecnológica e, ao mesmo tempo, fortalecer seu potencial de crescimento, aliado ao sucesso obtido pela experiência internacional, incentivou os primeiros movimentos no sentido de desenvolver-se no Brasil, a atividade de capital de risco.

Essa atividade vem se desenvolvendo no país desde a constituição da BNDESPAR, em 1973, que vem realizando investimentos através da participação no capital de empresas nacionais. Entre o final dos anos 70 e o início da década de 80, existiam no Brasil, pelo menos 10 empresas de capital de risco. Uma das primeiras iniciativas foi a BRASILPAR, criada em 1975 pelo banco UNIBANCO em sociedade com o banco francês de investimento PARIBAS e demais investidores de pessoas físicas. Começou a operar com empresas de menor porte através de participação no capital, nos moldes das *venture capital* americanas. No decorrer de suas atividades a empresa sofreu alterações, recebendo novos acionistas.

“Assim como esta, outras empresas e companhias de capital de risco foram estruturadas e/ou planejadas ao longo dos anos 80. Grande parte delas porém, desativou seus programas nesta área, quando os níveis de inflação subiram ao ponto de inibir qualquer tentativa de realizar investimentos em produção. Os fluxos de capital convergiram para o mercado financeiro, tendo em vista, que era mais rentável aplicar em títulos de renda fixa do que arriscar em qualquer outro tipo de inversão” (MOREIRA, 1999, p. 4).

No início dos anos 80, surgiram outras iniciativas como a Companhia Riograndense de Participações(CRP) que realizou investimentos de sucesso neste período, o fundo dos bancos Bozano Advent, Icatu, Garantia e Fator.

Com um patrimônio de US\$ 40 milhões, o Bozano Simonsen Advent, fundo mútuo em investimentos em empresas emergentes é o resultado de uma associação entre o Banco Bozano e a empresa de *private equity* Advent International. O novo fundo tem fornecido “*seed money*” para alguns emergentes.

4.1 Companhia Riograndense de Participações –CRP

A Companhia Riograndense de Participações foi constituída em dezembro de 1981. É controlada pela holding privada Participações Riograndense(PARGS S/A), contando com a participação do Banco Regional de Desenvolvimento do Extremo Sul(BRDE) e do Banco do Estado do Rio Grande do Sul S/A(BANRISUL).

A empresa é uma *venture capital*, e portanto todos os investimentos por ela realizados são voltados a empresas que estejam vinculadas a esse perfil de investimento. Por essa definição, verifica-se que não é qualquer empresa que pode vir a receber investimentos da CRP, mas somente aquelas que tenham potencial de obtenção de elevados ganhos financeiros, que esteja em um mercado desenvolvidor comercialmente.

O principal ramo de atividade da CRP é investimento de cpaital de risco, através das companhias CRP e CRP CADERI e do fundo de investimento RSTec. Paralelo a isso, e em menor volume, a CRP opera em atividades financeiras como fusões e aquisições e captação de recursos, principalmente quando as mesmas envolvem empresas pertencentes à carteira de investimentos da companhia.

As empresas que recebem investimentos de risco, passam a Ter um envolvimento efetivo da CRP nos negócios. Apesar de não ser colocado nenhum profissional na atividade diária da empresa, a CRP formalmente participa dos Conselhos de Administração das companhias em que investe, procurando auxiliar no direcionamento estratégico, planejamento e na manutenção da linha de crescimento. Informalmente, a CRP atua no acompanhamento periódico dos negócios através das visitas, relatórios operacionais enviados pela empresa e auditoria externa independente.

A empresa há muito tempo investe em capital de risco. Em 1992, por exemplo, destinou US\$ 400.000 (quatrocentos mil dólares) a uma empresa novata, a Nutec Informática. A CRP investe em várias áreas – de empresas de fabricação de papel até as do

setor de auto peças. Em junho de 1999, a CRP criou um novo fundo, o RSTec, destinado exclusivamente ao mercado de informática. Possui como principal atividade investir capital de risco, pela aquisição de debêntures conversíveis ou ações de empresas selecionadas.

A CRP aplica seu capital em ações ou debêntures de empresas que apresentem perspectivas de crescimento acelerado. Sua atuação é na região sul, podendo ser estudados

investimentos em outras regiões em parceria com investidores semelhantes de capital de risco. Investe sempre como acionista minoritário e temporário, sem interferir na administração executiva das empresas.

O relacionamento é estabelecido através de acordo de acionistas, onde são regulados os direitos e deveres dos sócios, inclusive quanto à intenção de venda das ações no futuro.

A CRP também presta serviços especializados em quatro áreas distintas e complementares: assessoramento de fusões, aquisições e alienação de investimentos; colocação privada de participações societárias; estruturação societária; e estruturação financeira, orientando a captação de recursos adequados às necessidades da empresa.

Sua atuação concentra-se na região sul do Brasil, onde desenvolveu, ao longo desses anos, com a colaboração de seus acionistas, uma forte rede de relacionamentos e negócios com as principais empresas da região.

Pela experiência regional, mantém estreitos laços com importantes bancos de investimento e instituições de fomento brasileiros e internacionais, permitindo amplo acesso ao mercado de capitais, complementando seu leque de atuação.

Em seus investimentos, a CRP dá prioridade às companhias que utilizem tecnologia avançada, em quaisquer segmentos da economia. Busca participar em empresas pequenas e médias, cujo faturamento anual, antes do ingresso do novo capital, não supere US\$ 20 milhões. Seus investimentos diretos máximos se limitam a US\$ 1 milhão por empresa, podendo ser estruturado um *pool* de investidores quando a necessidade de aporte for superior e sua participação deverá ficar entre 10% e 40% do capital total da empresa investida.

Esses investimentos visam períodos de 3 a 5 anos, com participações minoritárias em empresas de rápido crescimento. O objetivo da CRP é fazer com que seus investimentos tenham ganhos superiores aos obtidos no mercado financeiro tradicional, apostando em empresas de elevado risco e conseqüente alto potencial de retorno.

Os principais instrumentos para realizar os investimentos são os seguintes: a) debêntures conversíveis em ações; b) ações ordinárias e/ou ações preferenciais.

A CRP deve ser vista como um investidor de longo prazo, mas de caráter transitório, em torno de quatro anos. Terminado o ciclo de maturação do investimento, a CRP dará liquidez ao seu investimento, por condições contratuais ou de mercado.

A tabela 2, demonstra como está estruturado o controle acionário da CRP.

Tabela 2 - Acionistas da CRP

ACIONISTAS	%
<u>PARGS S/A</u> Participações Riograndenses	58,60
<u>BRDE</u> Banco Regional de Desenvolvimento do Extremo Sul	20,70
<u>BANRISUL</u> Banco do Estado do Rio Grande do Sul S/A	20,70
TOTAL	100,00

Fonte: CRP (<http://www.crp.com.br>)

Em 1990, criou-se a CRP CADERI Capital de Risco S/A, tendo como acionistas empresas nacionais e instituições internacionais, para operar, à semelhança da CRP, no Rio Grande do Sul e em Santa Catarina.

A CADERI foi criada com recursos de US\$ 10 milhões, e tem a mesma orientação de negócios da CRP em seu objeto, política e sistemática de atuação.

A tabela 3, a seguir, demonstra os recursos administrados pela CADERI Acionistas, de sua análise, percebe-se uma homogeneidade nas percentagens.

Tabela 3 - Recursos Administrados – Caderi Acionistas

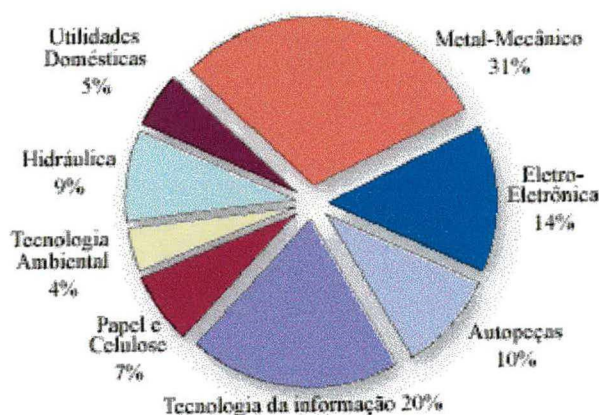
ACIONISTAS	%
Cia. Riograndense de Participações	20,20
<u>BNDESPAR</u>	20,20
<u>Inter-American Investment Corporation</u>	20,20
<u>International Finance Corporation</u>	15,15
DG Participações	5,05
Docas	5,05
Petropar	5,05
<u>Gerdau</u>	5,05
Olivebra	4,05
TOTAL	100,00

Fonte: CRP (<http://www.crp.com.br>)

Para que um determinado empreendimento seja analisado pela CRP, é necessária a apresentação de um Plano de Negócios, preferencialmente elaborado pelo próprio

empresário. Nele deve ser apresentado o projeto a ser desenvolvido; as necessidades de recursos financeiros, tecnológicos e humanos; as projeções da atividade e as condições que os empresários têm de atingir os objetivos propostos.

Gráfico 1 – Setores investidos – CADERI. Participação Setorial dos Recursos Investidos



Fonte: CRP (<http://www.crp.com.br>)

Verifica-se pela análise do gráfico 1, que a CRP CADERI investe principalmente nos setores metal mecânico (31%) e de tecnologia da informação (20%), como é o caso da empresa Interdigital S.A, cujo caso será apreciado no capítulo V neste trabalho.

A forma de investimento e aporte de recursos pela CRP procede-se da seguinte maneira: os investimentos são feitos pela subscrição de debêntures conversíveis ou ações de emissão da empresa. O aporte de recursos na empresa ocorre de acordo com o fluxo de caixa do projeto apresentado.

A empresa busca ao investir, empresas que tenham as seguintes características:

- a) proporcione um retorno potencial atrativo sobre o investimento com claras oportunidades de desinvestimento;
- b) equipe administrativa definida e estruturada;
- c) participe de um mercado vasto e em expansão;
- d) forneça produtos ou serviços que apresentem valor agregado.

Além do aporte de recursos, a CRP se propõe a auxiliar a empresa na orientação estratégica dos negócios e participar ativamente no seu Conselho de Administração. Apesar

de sempre deter participações minoritárias, a CRP dedica tempo e recursos auxiliando as empresas a atingirem seus objetivos.

Em 1985, por exemplo, a empresa DIGITEL S.A que desenvolve, fabrica, comercializa e suporta uma ampla linha de produtos para comunicação de dados, voz e imagem utilizando o que há de mais avançado em termos de tecnologia e qualidade, recebeu investimentos conjuntos de um grupo de investidores. Entre eles estavam a Companhia Riograndense de Participações – CRP, adquirindo 30% (trinta por cento) do capital num primeiro momento, a INVESTEC, o Grupo ARBI e o CITYCORP, adquirindo posteriormente outros 15% (quinze por cento). Foi a primeira operação de risco realizada em conjunto por investidores.

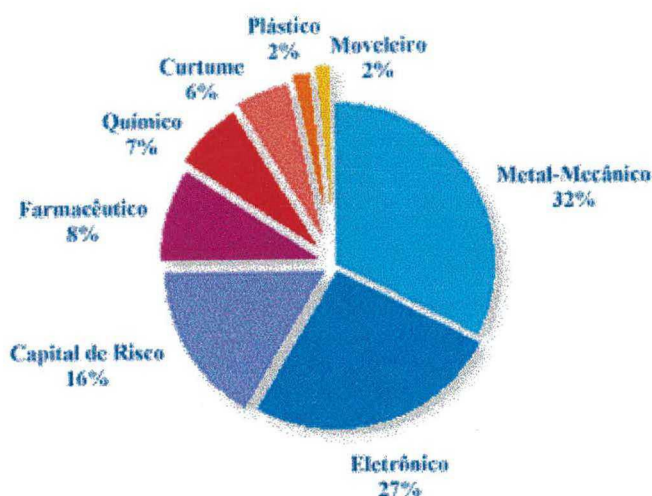
A DIGITEL S.A, atualmente, tornou-se uma empresa de sucesso, proporcionando aos investidores que participam do grupo, um excelente retorno. A CRP talvez tenha sido a única permanecer desde aquela época no mercado atuando especificamente como uma *Venture Capital Company*.

A Companhia Riograndense de Participações, aplica seu capital em ações ou debêntures de empresas que apresentem perspectivas de crescimento acelerado. Sua atuação é na região Sul, podendo ser estudados investimentos em outras regiões em parceria com investidores semelhantes de capital de risco.

A CRP investe sempre como acionista minoritário e temporário, sem interferir na administração executiva das empresas. O relacionamento é estabelecido através de acordo de Acionistas, onde são regulados os direitos e deveres dos sócios, inclusive quanto à intenção de venda das ações no futuro.

A Companhia Riograndense de Participações manterá uma representação no Conselho de Administração da empresa, colaborando com o processo de maturação do investimento, planejamento estratégico e prestando eventualmente consultoria financeira e societária.

Gráfico 2 - Setores investidos – CRP - Participação Setorial dos Recursos Investidos



Fonte: CRP (<http://www.crp.com.br>)

4.2. BNDES

No apoio as pequenas e médias empresas de base tecnológica verifica-se outras linhas de financiamento, dentre as quais pode-se destacar:

O Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), financia o desenvolvimento desde 1952, sendo uma empresa pública vinculada ao Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio, o principal provedor de financiamentos de longo prazo no país.

O financiamento através do capital de risco no Brasil iniciou-se a partir da década de 70, com a atuação do BNDES e da Financiadora de Estudos e Projetos (Finep) no setor público e de algumas empresas no setor privado.

O BNDES atua em conjunto com suas controladas BNDESPAR e FINAME oferecendo uma ampla variedade de produtos e serviços, que também são operacionalizados através de instituições financeiras credenciadas, repassadoras de seus recursos e estabelecidas em todo território nacional.

Como principais fontes de recursos, o BNDES possui o Fundo de Amparo ao Trabalhador (FAT) e o retorno sobre os investimentos, que representam mais de 70% do total. Mantém uma permanente sintonia com as necessidades de mercado, com uma visão sistêmica e dinâmica das questões econômicas do país, identificando permanentemente os

problemas estruturais, os pontos de "estrangulamento" a serem superados nas questões regionais e setoriais, assim como os empreendimentos chaves para aplicação dos recursos.

4.2.1 BNDES Participações S/A

A função básica da BNDESPAR - BNDES Participações S/A é aportar recursos não exigíveis, sob a forma de participação societária transitória e minoritária, a empresas cujos projetos de investimento sejam considerados prioritários. A participação da BNDESPAR em operação de subscrição de valores mobiliários pode ser direta, em emissões privadas, ou indireta, através de emissões públicas, ou ainda através de garantia firme de subscrição de debêntures.

A filosofia da BNDESPAR tem por finalidade, alienar sua participação acionária na empresa, uma vez alcançada a maturidade do projeto através da colocação pulverizada de suas ações no mercado secundário de títulos, democratizando o controle do capital e fortalecendo o mercado de capitais, por meio de *block-trades* na bolsa de valores. A carteira de ativos da BNDESPAR conta em seu portfólio com ações e debêntures de aproximadamente 220 empresas.

A BNDESPAR, usualmente procura operar com empresas que já tenham atingido um nível de maturidade que permita uma avaliação de natureza fundamentalista, a mais nítida possível, do investimento a ser realizado, ou seja, apoia empreendimentos que reúnam condições de eficiência, assim entendidas como um conjunto de fatores de natureza empresarial, econômica, tecnológica e de gestão, e que apresentem perspectivas de retorno compatíveis com o risco do negócio.

No contexto de uma visão inovadora, a BNDESPAR criou o CONTEC - Condomínio de Capitalização de Empresas de Base Tecnológica - através do qual divide os riscos com pequenas e médias empresas que estejam desenvolvendo tecnologias. Este produto tem como meta evitar que empresas de base tecnológica que se encontram nos estágios de concepção, *start-up* e expansão e desenvolvimento iniciais não consigam, pelo risco que significam, recursos para seus investimentos.

Operando desde 1973, a BNDESPAR vem aperfeiçoando seu modo de atuação e hoje consegue disponibilizar linhas de financiamento de longo prazo com características bastante

particulares, como o caso do CONTEC, que é um fundo de investimento com características de risco voltado para empresas de tecnologia.

Os recursos para a operação do CONTEC são definidos ano a ano com base nas suas estimativas de investimentos. Estes recursos representam uma pequena parcela dentro do orçamento da BNDESPAR, que em 1995, foi de US\$ 600 milhões. Por este motivo, o CONTEC não apresenta grandes restrições no que diz respeito ao volume de recursos à sua disposição.

Os recursos da BNDESPAR provêm do orçamento do BNDES, com base no seu orçamento de investimentos, que é definido a cada ano. O *funding* do BNDES, por sua vez, é formado, em parte, por recursos provenientes do Fundo de Amparo ao Trabalhador (FAT) e, em parte, pelo retorno de suas aplicações. O FAT é um fundo de longo prazo formado por contribuições compulsórias das empresas, com base no seu faturamento. O BNDES remunera os recursos do FAT a custos baixos, o que permite que ele mantenha um perfil de aplicações de longo prazo, tanto nas operações de financiamento quanto nas de capital de risco. A disponibilidade de recursos de longo prazo e baixo custo, é um dos fatores fundamentais para a viabilização da atividade de capital de risco pelo BNDES.

4.2.2. Condomínio de Capitalização de Empresas de Base Tecnológica - CONTEC

A BNDESPAR, criou em 1991, o CONTEC, visando atender o apoio às pequenas e médias empresas brasileiras de capital nacional, com ênfase naquelas de base tecnológica. Tal programa, em consonância com a experiência internacional de integrar a participação do capital de risco no processo de desenvolvimento tecnológico e de geração de ganhos de competitividade, coaduna-se com as diretrizes de uma geração de uma moderna política industrial, especialmente aquelas referentes à implementação de uma estrutura de produção na qual uma rede de pequenas e médias empresas, tecnologicamente dinâmicas, introduz inovações no mercado e/ou articula-se com empresas maiores, bem como aquelas voltadas para a implantação e fortalecimento de pólos tecnológicos.

O CONTEC opera com empresas com faturamento de R\$ 15 milhões a R\$ 150 milhões. No caso de empresas com faturamento até R\$ 15 milhões, o volume máximo é de R\$ 2 milhões por empresa limitados a participação máxima de 30% (trinta por cento) no

capital social. A carteira do CONTEC possui hoje investimentos da ordem de R\$ 42 milhões aplicados em 34 empresas.

Além desta forma, a BNDESPAR aporta recursos em fundos de investimento regionais, com patrimônio máximo de até R\$ 12 milhões, com aporte limitado de 40% (quarenta por cento) do patrimônio do fundo.

No momento da entrada de recursos, a empresa deve ser transformada em sociedade anônima, devido às maiores garantias que esta forma de sociedade oferece aos acionistas minoritários, bem como pelo fato de as empresas passarem a ser regidas por uma legislação mais rigorosa, que envolve, entre outros aspectos, a obrigatoriedade de auditoria e a publicação dos demonstrativos contábeis. Embora a obrigatoriedade da publicação dos demonstrativos contábeis só exista para as sociedades anônimas de capital aberto, para as empresas do CONTEC, com o intuito de proporcionar maior clareza das informações prestadas, é exigida publicação e auditoria externa dos demonstrativos, mesmo no caso de sociedades anônimas de capital fechado.

São as seguintes as possibilidades de atuação para apoio às empresas através do CONTEC, aprovadas pelas políticas operacionais do sistema BNDES e que se encontram detalhadas em documentos específicos:

a) apoio Direto: para o investimento direto, sempre sem necessidade de garantias reais, exige-se, primeiramente, que a empresa seja brasileira de capital nacional e de base tecnológica e tenha porte não superior a US\$ 15 milhões, tomando-se por base o faturamento no ano anterior à solicitação de apoio à BNDESPAR.

b) apoio indireto: entende-se que as características destes empreendimentos, com suas potencialidades de crescimento, viabilizam a existência de uma companhia de capital de risco (CCR), de controle privado, que esteja sediada e atue em regiões de pólos tecnológicos, num raio de abrangência da ordem de 200 (duzentos) quilômetros. Isto decorre das características e potencialidades da região, os administradores podem manter um relacionamento mais estreito com as empresas coligadas, realizando um acompanhamento dos investidores com menores custos.

Por outro lado, estas regiões também apresentam boas condições de desenvolvimento para empresas de segmentos ditos tradicionais, mas possuidoras de atributos diferenciados em termos de linha de produtos ou processos de produção.

O risco máximo do CONTEC em cada CCR está limitado a US\$ 4 milhões, e seu nível de participação no capital da CCR pode chegar a 30% (trinta por cento), admitindo-se a possibilidade de alcançar 40% (quarenta por cento) no caso de a CCR investir pelo menos 20% (vinte por cento) de seus recursos em empresas de base tecnológica.

Em termos do desinvestimento, como a forma ideal de saída das empresas investidas é a abertura de seu capital em bolsa de valores, na ocasião do investimento, é estipulado um prazo limite para que a empresa abra seu capital, quando as suas ações poderão ser vendidas a terceiros.

A BNDESPAR participa como quotista dos fundos da Pernambuco S.A., do RSTec, do FIEEM de Minas Gerais e do FIEEM de Santa Catarina, fundos estes que são focados em pequenas empresas de base tecnológica. O BNDES disponibiliza outras linha de financiamento com características de risco, específica para a indústria de software. Trata-se do PROSOFT, ligado ao programa Softex, que disponibiliza capital para empresas de software, ligadas ao programa.

4.3 Outras formas de financiamento às empresas de base tecnológica

4.3.1 Pernambuco S.A

A Pernambuco S.A. é uma empresa de participações que opera um fundo de investimentos em empresas emergentes na região nordeste do país. Seu capital é composto por 40% (quarenta por cento) de recursos da BNDESPAR e 60% (sessenta por cento) de recursos da iniciativa privada, envolvendo uma holding com cerca de 81 (oitenta e uma) empresas. A Pernambuco S.A. realiza aportes de até US\$ 600 mil dólares por empresas, limitados a 40% (quarenta por cento) do capital social e já possui uma carteira com três empresas.

4.3.2 RSTec:

O RSTec é um fundo de investimento em empresas emergentes promovido pelo SEBRAE-RS e administrado pela Companhia Riograndense de Participações — CRP. Também são investidores do RSTec, além do SEBRAE-RS, o BID-FOMIN e a BNDESPAR. Com um total de R\$ 12 milhões, os recursos serão investidos em pequenas e médias empresas de base tecnológica no Rio Grande do Sul.

Empresas de qualquer setor da economia podem buscar apoio no RSTec, desde que estejam em conformidade com as regulamentações ambientais vigentes ou tenham como atividade a sua utilização de forma não predatória

Os investimentos são feitos pela subscrição de ações ou debêntures emitidas pela empresa. O período de permanência na empresa será de acordo com a necessidade da mesma, entre dois a cinco anos, quando o RSTec buscará vender sua participação.

O aporte do RSTec é de risco, sendo os retornos dos recursos vinculados ao sucesso da empresa. O RSTec e seus investidores buscam oportunidades de investimento que possam render ganhos expressivos, normalmente acima de 25% ao ano. Dessa forma, a seleção e as análises das empresas para investimento serão rigorosas.

A participação do RSTec é de longo prazo e de risco, por isso a análise da empresa levará mais tempo que empréstimos comuns. O período normal de análise e estruturação do investimento dura, em média, 120 dias. Esse período pode ser dividido nas seguintes etapas:

“a) a empresa apresenta suas necessidades e informa a respeito de seu produto, do mercado, de sua administração e de seus resultados recentes. Num prazo médio de 15 dias será determinado se a empresa se enquadra nos objetivos do RSTec;

b) se realmente a empresa está enquadrada, a CRP passa à análise detalhada do empreendimento, solicitando à empresa informações mais específicas. A peça fundamental para esse processo de análise é o Plano de Negócios da empresa. Num prazo médio de 60 dias são negociadas as principais condições que nortearão o relacionamento entre o RSTec, a empresa e seus sócios e é definida a forma da participação do RSTec na empresa. Essas informações comporão uma Proposta de Investimento a ser apreciada pelo Comitê de Investimento do RSTec.

c) Aprovada a Proposta de Investimento, serão elaborados os documentos legais da operação (acordo de acionistas, contrato de subscrição de ações ou debêntures) e da empresa (assembleia geral, eleição de conselheiros e auditoria independente). Em seguida é feito o

desembolso. Esta etapa demanda um prazo de 30 a 45 dias” (CRP, 1999 – <http://www.crp.com.br>).

4.3.3 FIEMM:

Caracteriza-se como um fundo de investimento em empresas emergentes para o Estado de Santa Catarina, mas não encontra-se em operação.

“ Seu patrimônio é de R\$ 30 milhões, tendo como quotistas a BNDESPAR, PREVI, PREVISC, CELOS, BESC, FUSESC e a BOVESPA. O fundo é administrado pela Santa Catarina Administração de fundos em parceria com a Federação das Indústrias do Estado, o Instituto Euvaldo Lodi, o Banco Fator e o Banco do Estado de Santa Catarina - BESC. Faz aportes de no máximo R\$ 3.750 mil por empresa, limitado a participação máxima de 33% (trinta e três por cento) no capital social da mesma” (MOREIRA, 1999, p.5).

4.3.4 Sociedade Brasileira para Promoção da Exportação de Software - SOFTEX

A Sociedade Brasileira para Promoção da Exportação de Software, é uma opção para quem não consegue obter capital de risco. Ela atua como intermediária na obtenção de empréstimos oficiais e outras formas de financiamento, como bolsas do CNPq (Conselho Nacional de Desenvolvimento Científico e Tecnológico).

A Sociedade Brasileira para Promoção da Exportação de Software - SOFTEX - tem por missão transformar o Brasil em um centro de excelência na produção e exportação de software, tendo como objetivo permanente situar o Brasil entre os cinco maiores produtores e exportadores mundiais.

4.3.5 Agência Especial de Financiamento Industrial - FINAME

A Agência Especial de Financiamento Industrial - FINAME foi constituída em 1964, como subsidiária do BNDES, com o objetivo de promover o desenvolvimento e consolidação do parque nacional produtor de máquinas e equipamentos, através do

financiamento para a aquisição desses bens, operando exclusivamente através de repasses de recursos.

Ao longo do tempo desenvolveu e aperfeiçoou mecanismos que permitem as empresas de menor porte ter acesso ao financiamento de longo prazo para aquisição ou leasing de máquinas e/ou equipamentos de fabricação nacional e outros investimentos fixos através das instituições financeiras credenciadas.

Em 1991, passou a financiar as exportações de bens de capital e a partir de 1997 ampliou esse apoio à outros produtos. Permanentemente busca a otimização da parceria com suas instituições financeiras credenciadas, com as empresas de arrendamento mercantil (leasing) e com cerca de 3.000 fabricantes de máquinas e equipamentos dos quais possui cadastro.

É responsável pelas operações das linhas de financiamento FINAME, FINAME Agrícola e BNDES e também administra as operações da linha BNDES Automático e o Programa PRONAF, todas realizadas através de instituições financeiras credenciadas.

4.4 Regulamentação dos fundos de investimento em empresas emergentes

Constata-se que, para a implantação do capital de risco no Brasil, existem algumas dificuldades. Entre elas, pode-se citar: a situação conjuntural brasileira, caracterizada pela instabilidade, pela prática de altas taxas de juros nos mercados de títulos governamentais e pela impossibilidade de se planejar a longo prazo, o que tornava os investimentos excessivamente arriscados, face ao diferencial de retorno previsto em relação a aplicações sem risco; a existência de um mercado de capitais pouco desenvolvido e, de forma geral, inacessível para as empresas menores também contribuía negativamente, no sentido de limitar as alternativas de liquidez disponíveis para os investimentos.

Comparativamente, nos Estados Unidos observa-se que as mudanças na legislação e as reduções de alíquota sobre ganhos de capital forma um poderoso estímulo para o desenvolvimento do capital de risco na década de 80, enquanto que a legislação brasileira não previa mecanismos de apoio às companhias de capital de risco e o regime fiscal também não acenava com qualquer benefício para este tipo de investimento.

4.5 O Governo e as empresas

Os papéis do governo e do setor privado no estabelecimento da atividade de capital de risco são complementares. Entende-se que é necessário que os governos proporcionem um ambiente favorável à empresa privada.

Em termos práticos, isto significa a existência de uma legislação sobre sociedades anônimas, uma legislação tributária, a condução de uma política, a existência de códigos de licenciamento e regulamentação, dentro de um sem-número de medidas governamentais que conduzam a um quadro estável e coeso para realização dos negócios. A escassez generalizada de capital de risco pode ser um exemplo.

Programas de treinamento pessoal em práticas comerciais básicas, apoio governamental às despesas de pesquisa e desenvolvimento e medidas tributárias, como por exemplo alíquotas favoráveis nos impostos das companhias e concessões para depreciação acelerada, assim como para investidores, alíquotas mais favoráveis sobre ganhos de capital e créditos fiscais parciais sobre o valor da compra de novas emissões de ações – todas são medidas que os governos podem usar, para incentivarem ativamente o crescimento dos investimentos em negócios novos e em expansão.

Somente em 1986, as sociedades de capital de risco foram institucionalizadas e receberam tratamento fiscal diferenciado, através do Decreto Lei 2.287, de 23.07.96, regulamentado pelas Resoluções 1.184 e 1.346, de 04.09.86 e 18.06.87, respectivamente. No entanto, estes instrumentos legais, apresentaram falhas de concepção, que vieram a inviabilizar o desenvolvimento destas sociedades.

Neste ano também surgiu a legislação que tratava sobre capital de risco. Desde então, em termos legais, pouco ou quase nada tem-se feito com o objetivo de alimentar/fomentar o desenvolvimento da atividade de capital de risco. A evolução do que foi desenvolvido até então está relatada abaixo:

“a) Decreto-lei nº 2.287 de 23/07/86 – regulamentado posteriormente pela resolução do Banco Central nº 1184 – trata da regulamentação das sociedades de capital de risco e de incentivos fiscais para pequena e média empresa;

b) Lei 7.714 de 29/12/88 – altera os incentivos fiscais relacionados ao imposto de renda estabelecidos pelo decreto lei nº 2.287;

c) *Instrução CVM nº 209 de 25/03/94 e anexas – trata da criação dos fundos de investimentos em empresas emergentes e regulamenta sua administração;*

d) *Instrução CVM nº 243 de 01/03/96 e anexas – regulamenta o mercado de acesso. Proporcionou a criação do META – Mercado de Empresas Tele assistidas da Bolsa de Valores do Estado de São Paulo – BOVESPA em 22/04/96 e posteriormente o SOMA – Sociedade Operadora do Mercado de Acesso em 25/06/96;*

e) *Carta Circular do Banco Central – BACEN nº 002662 de 08/02/96 e anexos – estabelece condições para registro de capitais estrangeiros em fundos de investimentos em empresas emergentes, de acordo com a Instrução CVM nº 209;*

f) *Resolução do BACEN nº 002406 de 26/06/97 – dispõe sobre a constituição e funcionamento de fundos de investimento em empresas emergentes – capital estrangeiro” (MOREIRA, 1999, p. 6).*

Enquanto o papel do governo no incentivo à atividade de capital de risco é fundamental, o papel da empresa é crucial. É este grupo que deve fazer uso ativo das oportunidades. Os homens de negócios devem estar preparados para investirem recursos, talento e tempo em empreendimentos arriscados e produtos não comprovados comercialmente. A atividade empreendedora e a concorrência devem ser incentivadas; deve-se esperar e suportar perdas, com vistas a recompensas futuras consideráveis.

4.6 Fatores que dificultam o desenvolvimento desta atividade no Brasil

Existem dois tipos de fatores que interferem diretamente na evolução da atividade de capital de risco no Brasil: os fatores institucionais/sistêmicos, relacionados à cultura de investimentos e ao mercado de investimento de risco, e os fatores conjunturais, associados à situação econômica do país ao longo dos últimos anos. Como fatores sistêmicos, cita-se:

“a) cultura do mercado – falta de cultura e estímulos para investimento em ações, capital de risco: em função do histórico de juros elevados, o aspecto cultural tem um grande impacto negativo na formação de poupança interna, reduzindo a oferta de capacidade de investimentos;

b) liquidez – mercado de capitais muito concentrado e de baixa liquidez: isso causa problemas para que as empresas de capital de risco possam realizar o desinvestimento de suas posições, pois o mercado não apresenta liquidez suficiente para absorver empresas de menor porte;

c) cultura de empresas – falta de cultura do empresariado nacional para com os investidores (cultura do dono do negócio): este comportamento

vem mudando ao longo dos anos, principalmente nas empresas maiores. Porém, o pequeno empresário ainda possui um comportamento muito arraigado e medíocre quando se trata de admitir a presença de um sócio capitalista;

d) qualificação – falta de preparo das empresas e baixa qualificação gerencial dos empresários para apresentação de suas empresas e investidores: uma grande parte dos novos negócios, principalmente os de base tecnológica, nascem de projetos de engenharia, desenvolvidos por estudantes ou professores dentro das universidades, que ao concluírem seus estudos, lançam-se como novos empresários. (...);

e) fomento – pouca experiência dos organismos de fomento na gestão de linhas de financiamento com características de risco, dificultando sua operacionalização: a falta de cultura de investimentos por si só já explica a pouca experiência dos organismos de fomento. Todavia, o baixo número de técnicos com formação/experiência na área para transmitir conhecimento reduz a eficiência destas ações. Muitas vezes existe capital, mas a cultura do “analista de crédito” prevalece e as operações não são realizadas;

f) ações do governo – pouca sensibilidade dos governos locais em relação ao assunto: os governos locais tem se mantido à distância deste assunto e a expectativa é de que eles mantenham esta postura em função da baixa possibilidade de recursos e da pouca experiência técnica na área” (MOREIRA, 1999, p.7).

E, como fatores conjunturais, pode-se citar:

“a) opção de investimento 1 – expressiva remuneração dos investimentos de renda fixa e alto nível das taxas de juros internas: este tem sido um grande retardador do capital de risco, pois os investidores não se sentem motivados a arriscar seu capital em empreendimentos de risco quando existem outras opções rentáveis e muito menos arriscadas;

b) opção de investimento 2 – grande quantidade de oportunidades de negócios para os investidores com empresas de grande e médio porte: a abertura do mercado brasileiro ao capital externo é um fator recente. Isso fez com que o parque industrial, quer por definições de política econômica quer por acomodação dos próprios empresários, se desenvolvesse num ambiente pouco competitivo e pouco voltado à exportação, gerando graves focos de ineficiência dentro das empresas (...);

c) competitividade – empresas muito voltadas para o mercado interno e com baixa competitividade: talvez fruto dos anos de ausência de uma política industrial estruturada e de longo prazo, os novos empresários tem uma visão muito restrita medíocre de quem podem realmente atingir patamares de desenvolvimento arrojados e, portanto, atraentes ao capital.

d) instabilidade – grande instabilidade econômica e política do país e do mundo como um todo (...);

e) disponibilidade de capital – inexistência de uma rede de investidores: a inexistência de uma rede de investidores de risco, acarreta dificuldades em relação ao volume de capital disponível. (...);

f) Legislação – elevados custos adicionais com aspectos legais e societários, além de auditorias externas caras – afeta diretamente as

empresas, principalmente as de menor capacidade financeira, devido as exigências da Lei 6.404” (MOREIRA, 1999, p. 8).

Capítulo V – EXPERIÊNCIA CATARINENSE DE APOIO ÀS PEQUENAS EMPRESAS DE BASE TECNOLÓGICA

O Estado de Santa Catarina possui experiências na área de apoio às empresas de base tecnológica. Estão localizadas principalmente nas cidades de Florianópolis, Joinville, Blumenau, entre outras. Estas empresas necessitam obter financiamentos para continuar a desenvolver novas tecnologias ou aperfeiçoar produtos já existentes.

5.1 Linhas de financiamento

O Estado de Santa Catarina conta com a presença de dois bancos de desenvolvimento, o Banco de Desenvolvimento do Estado de Santa Catarina – BADESC e o Banco Regional de Desenvolvimento do Extremo Sul – BRDE.

Nenhuma das duas instituições dispõe de recursos próprios para alavancar o desenvolvimento das empresas de base tecnológica, objeto do Projeto TECNOPÓLIS. As duas instituições limitam-se a atuar como intermediárias nas operações correntes do BNDES, FINAME e FINEP (Financiadora de Estudos e Projetos), consideradas inadequadas às necessidades e possibilidades dos empreendimentos de pequeno porte, característica das empresas e projetos de maior envergadura.

Uma das maiores barreiras encontradas pelas empresas de base tecnológica, refere-se à exigência de fornecer garantias reais ao empréstimo.

No Estado de Santa Catarina, sob coordenação da Secretaria de Estado da Tecnologia, Energia e Meio Ambiente – STEMA (extinta), eram oferecidos três programas de incentivo financeiro à implantação de novos empreendimentos industriais, através da concessão de apoio financeiro (capital de giro), a título de empréstimo, com base no ICMS gerado pela unidade incentivada, respeitando o valor máximo de até 50% (cinquenta por cento) dos investimentos globais do projeto.

Desses, um se destina exclusivamente a empresas de base tecnológica. Trata-se do PROMIC – Programa de Modernização da Indústria Catarinense, dirigido à implantação de empreendimentos que atuem em eletrônica, cerâmica e química fina, biogenética, automação industrial e mecânica de precisão.

5.2 O apoio através de incubadoras

5.2.1 Pólos tecnológicos e incubadoras em Santa Catarina

A experiência do pólo tecnológico de Florianópolis retrata a dinâmica de um arranjo centrado no desenvolvimento científico-tecnológico, apoiado em recursos do Estado e na relação universidade-empresa. A criação de incubadoras de empresas de base tecnológica em Santa Catarina, inicia-se na segunda metade da década de 80 e amplia-se no decorrer dos anos 90, com o estabelecimento de três núcleos: Florianópolis, Blumenau e Joinville.

A incubadora de Florianópolis foi criada em 1986 pela Fundação Certi e pelo governo do Estado, com a denominação de Incubadora Empresarial Tecnológica. Nesta data também foi criado um condomínio de pequenas empresas da Associação Catarinense de Telemática e Eletrônica (Acate). Em 1995, a incubadora aumentou suas instalações, transferindo-se para o parque tecnológico, mantendo-se sua vinculação com a Fundação Certi, a incubadora passa a denominar-se Celta.

Na cidade de Blumenau, *“a incubadora remonta à articulação entre empresários do setor têxtil, que já haviam formado, desde o início dos anos 70, um bureau de processamento de dados para prestação de serviços às suas próprias empresas. Essa experiência criou capacitação local e estimulou o desenvolvimento local da indústria de informática. (...) Em 1990, a Associação Comercial e Industrial de Blumenau (Acib), a Prefeitura Municipal entre outros órgãos, criaram o Pólo de Software de Blumenau (Blusoft), formado pela incubadora, por um núcleo do programa Softex 2000 e pelas empresas do setor sediadas em Blumenau. Assim, o Blusoft caracteriza-se também como uma associação de empresas, tendo a ACIB como mantenedora”* (CAMPOS et alii, 1999, p. 393).

A incubadora que se localiza em Joinville foi criada em 1993, no âmbito da Fundação Softville pelos empresários do setor de informática articulados com a Universidade de Santa Catarina – UDESC, a Associação Comercial e Industrial de Joinville (ACIJ), entre outras instituições. A Fundação Softville é portanto, uma associação de empresas produtoras de *softwares* (programas de computador) localizadas em Joinville, que coordena a incubadora e o núcleo do programa Softex 2000.

“As incubadoras de Joinville e Blumenau caracterizam um arranjo bastante diferenciado. A Univille, no caso de Joinville e a Furb no caso de Blumenau, são centros educacionais com pouca tradição e volume de

pesquisa. Nestes casos as relações com a incubadora ocorrem predominantemente mediante a oferta de mão-de-obra especializada para o setor de informática. Por outro lado, é marcante a relação que a incubadora estabelece com a indústria local. (...)

Tanto em Blumenau como em Joinville, os principais serviços que decorrem do arranjo concentram-se em formas diversas de assistência e apoio oferecidos às empresas associadas à fundação” (CAMPOS et alii, 1999, p. 394).

5.2.2 Fundação Centros de Referência em Tecnologias Inovadoras – CERTI e o CELTA

Criada em 1984, por iniciativa de empresários, da Universidade Federal de Santa Catarina - UFSC, dos governos Federal e Estadual, a Fundação CERTI é uma entidade privada sem fins lucrativos e de utilidade pública, que visa contribuir para o desenvolvimento científico e tecnológico nacional, através do atendimento ao setor industrial em suas necessidades de tecnologia na busca da competitividade internacional.

As suas principais atividades são o desenvolvimento do sistemas de automação e testes, protótipo de produtos inovadores, prestação de serviços tecnológicos com certificação, suporte a projetos de transferência de tecnologia, consultoria e cursos de treinamento, fomento a atividade empresarial em tecnologia de ponta e pesquisa tecnológica cooperativa.

Para a realização de suas tarefas, a Fundação possui um corpo próprio de profissionais de larga experiência em consultoria e desenvolvimento de projetos industriais.

Possui como missão *“fornecer soluções tecnológicas inovadoras e competitivas que contribuam para que seus clientes conquistem qualidade classe mundial, utilizando o conhecimento universal e os resultados de pesquisas avançadas, próprias e de parceiros, em prol do progresso e bem estar da sociedade”* (CERTI, 1999).

Participa ativamente de um esforço conjunto com a comunidade regional para a consolidação de um setor industrial de base tecnológica, o Pólo Tecnológico da Grande Florianópolis - TECNÓPOLIS - que tem como centro físico e operacional a UFSC e a própria Fundação.

Em 1986, com base nos resultados positivos alcançados até o momento, fora dado um grande passo para o processo de consolidação de um “Pólo Tecnológico” na capital e na

região. Por iniciativa do CERTI e da ACATE (Associação Catarinense de Telemática e Eletrônica), diversas entidades, principalmente, estaduais, deram seu apoio para tal processo, foram elas: Prefeitura Municipal de Florianópolis, o Governo do Estado, a Universidade para o Desenvolvimento do Estado de Santa Catarina – UDESC e a Universidade Federal de Santa Catarina – UFSC, formando o “Complexo Industrial de Informática”.

O CERTI está estruturado em uma área voltada exclusivamente para o processo de incubação e outra orientada para a coordenação e execução de Projetos Especiais, que visam pesquisar novas tecnologias nesta área ou repassar tecnologias já aplicadas e testadas. Também é a instituição responsável pela criação de novas empresas de base tecnológica. Neste sentido, tomou a iniciativa de implantar em 1987, a Incubadora Empresarial Tecnológica de Florianópolis – IET.

O sistema de incubadora adota um conjunto de subsídios às empresas entrantes, que leva em conta a natureza da empresa e a fase em que se encontra. Este subsídio é variável para o caso dos aluguéis dos módulos, podendo variar entre 30% (trinta por cento) a 90% (noventa por cento) do valor real. Além disso, o CERTI oferece toda infra-estrutura física e de serviços para as micro empresas instaladas nos módulos de 50 (cinquenta) a 100 (cem) metros quadrados.

A Fundação encontra-se dividida em 04 (quatro) Centros de Referência (dados de 1997, conforme o Relatório de Atividades), são eles:

a) Centro de Metrologia e Controle da Qualidade – CMCQ: Soluções na área de controle de qualidade, utilizando tecnologias de metrologia, instrumentação e automação avançadas, assegurando a rastreabilidade aos padrões nacionais e internacionais. Prestação de serviços de medição/calibração/ensaio, cursos de tecnologia aplicada de curta duração e assessorias em Metrologia, entre outras atividades;

b) Centro de Mecaoptoeletrônica – CMOE: Captar, gerar e fornecer soluções tecnológicas para o desenvolvimento e aprimoramento de produtos tecnológicos, utilizando de forma integrada, metodologias avançadas de desenvolvimento de produtos e tecnologias de mecânica de precisão, óptica, eletrônica e informática Desenvolvimento e automatização de equipamentos, tais como a urna eletrônica do Tribunal Superior Eleitoral – TSE;

c) Centro de Gestão Empresarial – CGE: Qualidade total na gestão com tecnologias gerenciais competitivas em nível internacional. Compatibiliza a necessidade de tornar a

organização competitiva com a qualidade de vida das pessoas em seu ambiente de produção. Organização de referência a ser consultada em questões avançadas e sistêmicas referentes à gestão empresarial moderna;

d) Centro Empresarial para Laboração de Tecnologias Avançadas – CELTA: prestar suporte a empreendimentos de base tecnológica, estimulando e apoiando a sua criação, desenvolvimento, consolidação e interação com o meio empresarial e tecnológico. Esta estruturado com uma área voltada exclusivamente para o processo de incubação e outra orientada para a coordenação e execução de projetos especiais que visam pesquisar novas tecnologias ou repassar tecnologias já aplicadas e existentes.

Em 1997, esta “(...) demonstrou mais uma vez, capacitação técnica e gerencial, fazendo fluir para 329 (trezentos e vinte e nove) empresas clientes, de todo território nacional, soluções inovadoras e competitivas na forma de desenvolvimento de produtos e processos, serviços tecnológicos e consultorias, contribuindo para aumentar a produtividade e a lucratividade das mesmas. Este trabalho assegurou 78% (setenta e oito por cento) da receita global de custeio da instituição” (CERTI, 1997).

A partir da constatação de uma prática de financiamento dos Institutos de P&D da Sociedade Fraunhofer (FhG) na Alemanha, uma organização privada sem fins lucrativos e com grandes semelhanças ao modelo institucional almejado para a CERTI, idealizou-se um modelo econômico de referência (meta) para a Fundação.

“O custeio da organização de P&D dá-se com o aporte de três tipos de recursos financeiros:

a) RSC - proveniente de receitas de serviços para clientes;
b) RPP - proveniente de receitas patrocinadas (na forma de recursos financeiros (RPP) e ou bolsas/serviços/etc.);

c) RFB - proveniente de receitas de financiamento de base.
A receita de Serviços para Clientes - RSC, dá-se por diferentes tipos de produtos dos Centros/Institutos. A meta é que grande parcela dos produtos comercializados, sejam pesquisas e desenvolvimentos, atividades que quando realizadas realimentam/desenvolvem novos conhecimentos”
 (CERTI, 1999)

Na Alemanha, por exemplo, as RSC efetivamente são em grande parte projetos de pesquisa tecnológica. Na CERTI, ainda grande parcela provem de atividades onde prioritariamente se entrega e/ou se usa rotineiramente o conhecimento (serviços tecnológicos).

As receitas de projetos patrocinados (RPP/RSP) provêm geralmente de P&D financiados a fundo perdido por agências de fomento nacionais e/ou internacionais. Estes projetos são essenciais para a contínua capacitação e competitividade institucional.

As receitas de financiamento de base (RFB) constituem um diferencial estratégico. Enquanto Institutos da Fhg, recebem de 30% (trinta por cento) a 50% (cinquenta por cento) de origem governamental, pelo fato dos governos entenderem que os Institutos são peças importantes para o desenvolvimento econômico/social, no Brasil tem sido difícil concretizar um apoio desta natureza que promova a capacitação institucional, bem como um trabalho de contínua melhora predial, laboratorial, na gestão e no marketing. Ainda conforme o Relatório de Atividades de 1997, apenas as instituições públicas têm um financiamento equivalente, onde o RFB é seu orçamento e corresponde em muitos casos a aproximadamente 100% (cem por cento) do custo institucional.

O somatório destas receitas (RPP, RSP e RFB), constitui-se, efetivamente, no recurso de fomento institucional, destinado ao crescimento à capacitação técnica e gerencial e à difusão pública dos conhecimentos. Considerando que Brasil e Alemanha serão contextos distintos, o modelo econômico proposto para o CERTI, é menos dependente da área governamental e muito mais empreendedor.

5.2.3 O Centro Empresarial para Laboração de Tecnologias Avançadas -CELTA

As operações do CELTA (Centro Empresarial de Laboração de Tecnologias Avançadas) tiveram início em 30 de novembro de 1986 com o lançamento do 1º Edital de Seleção, e em 10 de janeiro de 1987 com a entrada do 1º (primeiro) dos Empreendimentos de Base Tecnológica.

O Centro Empresarial para Laboração de Tecnologias Avançadas – CELTA, da Fundação CERTI, tem como missão prestar suporte a empreendimentos de base tecnológica. Está estruturado com uma área voltada exclusivamente para o processo de incubação e outra orientada para a coordenação e execução de projetos especiais que visam pesquisar novas tecnologias ou repassar tecnologias já aplicadas e existentes.

Historicamente, a partir de 1997, o CELTA operacionalizou a estrutura prevista no regimento CERTI, formalizando o Conselho de Centro, composto por instituições que

apoiam o CELTA, especialmente, a Fundação de Ciência e Tecnologia(FUNCITEC), através da disponibilização do Prédio e/ou nas que realizam parcerias, tais como FIESC/Instituto Euvaldo Lodi(IEL), UFSC, entre outras.

O CELTA reúne empresas que estão dispostas a pesquisar, desenvolver e repassar tecnologias. Prioriza o desenvolvimento de suas atividades utilizando como referência a sua Missão, que envolve três fases que exigem ações de estímulos e apoio a EBT:

a) Criação – para estimular a criação de *Spin Offs* (novas empresas de pessoa físicas ou jurídicas, com a finalidade de incubação) a partir das fontes, especialmente Universidades;

b) Desenvolvimento e consolidação – para apoio a transformação de um *Spin Off* numa empresa competitiva e com potencial de sucesso;

c) Interação – para apoiar o processo de relacionamento entre EBT e médias/grandes empresas visando promover a melhoria da competitividade tecnológica do setor empresarial como um todo.

O Centro tem como objetivos, prestar suporte a empreendimentos de base tecnológica, estimulando e apoiando a sua criação, desenvolvimento, consolidação e interação com o meio empresarial e tecnológico. Esta estruturado com uma área voltada exclusivamente para o processo de incubação e outra orientada para a coordenação e execução de projetos especiais que visam pesquisar novas tecnologias ou repassar tecnologias já aplicadas e existentes.

As áreas de atuação de atuação do CELTA, estão subdivididas em quatro grandes linhas de negócios ou categorias de serviços:

a) serviços de suporte à incubação no dia a dia: que envolvem as atividades de impacto direto e imediato aos EBT no dia a dia;

b) serviços especiais: englobando atividades com impacto indireto ou não imediato aos EBT e que estão relacionados principalmente com P&D e parcerias institucionais;

c) serviço de monitoração, análise e repasse de tecnologias: onde se enquadram as atividades relacionadas com a intermediação de negócios tecnológicos entre os EBT e outras empresas, dentro de um enfoque de gestão da inovação tecnológica;

d) serviço de seleção, acompanhamento e avaliação de EBT: que constitui todo o processo de geração de competências e instrumentos que permitam uma análise mais precisa do potencial de sucesso e risco dos EBT.

O CELTA é um empreendimento de natureza privada que deve garantir a sua auto-sustentação operacional através da prestação de serviços.

Por outro lado, por desempenhar funções que geram benefícios e impactos de caráter público, o CELTA busca continuamente implementar projetos de apoio para garantir o desenvolvimento de suas atividades que envolvem pesquisa & desenvolvimento, investimento em treinamento e avanços na infra-estrutura.

Tabela 4 – Quadro consolidado do CELTA

EMPRESA	NÚMERO DE FUNCIONÁRIOS	CLASSIFICAÇÃO NA ENTRADA DO CELTA
REIVAX	51	Pessoa Física
MICROQUIMICA	8	Pessoa Física
DIRECTA	14	Pessoa Física
IONICS	34	Pessoa Física3
CELTEC	6	Pessoa Física
APEX	9	Pessoa Física
REASON	15	Transferida
STEP	3	Pessoa Física
CSP	16	Transferida
ISA ENGENHARIA	6	Pessoa Física
CIANET	5	Pessoa Física
BRASYSYSTEM	9	Transferida
NANO Endoluminal	11	Pessoa Física
NAVIS	4	Transferida
OPTIMUM	8	Pessoa Física
PAX	5	Pessoa Física
PROVECTO	8	Pessoa Física
SPECTO	10	Transferida
TCM	22	Transferida
BERNARD	4	Transferida
COMPLEX	6	Pessoa Física
AUDACES	8	Pessoa Física
INTERDIGITAL	5	Pessoa Física
SANTA CATARINA AUTOMAÇÃO	6	Transferida
ESSS	9	Pessoa Física
PRIORI	9	Pessoa Física
DZIGUAL	7	Transferida
SISTEMIC	7	Pessoa Física
SUNTECH	10	Pessoa Física
EDDROS	7	Transferida
MULTINET	14	Pessoa Física
CPM	67	Transferida
KEOHPS	3	Pessoa Física

Fonte: (CELTA, 1999)

Segundo CAMPOS e NICOLAU, a incubadora CELTA, abrigava em 1997, 27 (vinte e sete) empresas de base tecnológica e teve como resultado 7 (sete) empresas consolidadas. O CELTA cumpre papel de apoio no processo de consolidação de alguns subsídios, tais como, espaço físico gratuito em novas instalações do governo do Estado e bolsas do CNPq, na organização de alguns serviços em regime de condomínio (área administrativa) e na coordenação de apoios técnicos e consultorias externas (áreas de marketing, organização de empresas). Em 1999, estão instaladas 33 (trinta e três) empresas, conforme a tabela 4.

5.3 Apreciação de caso da Interdigital S.A.

No CELTA, uma das empresas pioneiras em utilização de capital de risco, foi a Interdigital S.A. Criada por dois estudantes do curso de Eng. Elétrica da Universidade Federal do Estado de Santa Catarina - UFSC, Danilo Hasse e Ricardo H. Teixeira.

Para investimentos de capital de risco, é aconselhável que as empresas alterem a sua razão social para S.A, pois a legislação proporciona maiores garantias para acionistas minoritários. Geralmente, os investidores de capital de risco, ficam minoritários na sociedade

Os principais produtos desenvolvidos pela empresa:

a) *InterAcademy*, software em baseado no programa Windows para gerenciamento de academias de esporte (descontinuado)

b) *Watchdog* para provedores de Internet, sistema para monitoração e correção de operação de sistemas computacionais.

c) *Netspress*, solução para recebimento de pedidos de vendas na Internet, para pequenos negócios

Inicialmente a empresa tinha como princípios desenvolver softwares a pedido, mas o mercado na época, demonstrou outra necessidade. Percebeu-se então que o caminho era o desenvolvimento de produtos. Iniciou-se a concepção de um software para gerenciamento e controle de academias de esporte. Paralelamente, na metade de 1996, a empresa desenvolveu um projeto de um produto eletrônico chamado *Watchdog* para ingresso no CELTA.

Na época disputaram classificação 35 (trinta e cinco) projetos e foram classificados para entrada apenas 2 (dois), sendo um deles o da Interdigital S.A. No decorrer de 1997, reestruturou-se completamente a visão estratégica, com a entrada de mais um sócio, Dimitri Prado.

Os objetivos principais da empresas, alteraram-se então para o desenvolvimento de produtos eletrônicos, de telecomunicação, softwares com forte integração com a Internet. No início de 1998, iniciou-se com a concepção do *Netspress*, produto solução para comércio eletrônico na Internet.

A partir 1998, também, teve início uma nova visão de negócios, baseada na atração de investidores e formação de redes de parcerias comerciais, tecnológicas e estratégicas com

grandes corporações como Motorola, Procomp e Intelbrás. Nessa época, abandonou-se todos os produtos e retornou-se ao estado de empresa "*StartUp*", ou seja, sem produto no mercado, porém com um grande projeto e busca de investidores de capital de risco para viabilizar a idéia.

Na metade de 1998, a Interdigital S.A começou negociações com a Companhia Riograndense de Participações (CRP), onde negociou-se uma participação. No final de 1998, conseguiu-se fechar um acordo, depois da confecção de um detalhado plano de negócios, ou *Business Plan*, negociações de contrato e apresentação do projeto para uma comissão de investimento.

O contrato com a CRP foi assinado em janeiro de 1999, através de debêntures conversíveis em ações ordinárias e prevê metas de faturamento e lucro durante um período. Com isso, as debêntures poderão ser convertidas em mais ou menos ações, dependendo do resultado.

Para que uma empresa inicie suas atividades, basicamente existem três formas de obtenção de capital, são elas:

a) capital próprio, geralmente a inicial e mais comum.

b) empréstimo ou financiamento. Geralmente obtido junto ao governo. O grande problema nesse processo, é que as linhas de financiamento foram criadas para negócios tradicionais, ou seja, de mercado tradicional.

Para indústrias de tecnologia com alto valor agregado, esta possibilidade é quase nula. Nula porque exige-se garantia real, comprovações de faturamento e outras exigências.

Uma empresa de tecnologia da informação (software, eletrônica, Internet, etc..) e principalmente Start Up não possui garantias reais (não possui fábrica, planta industrial, maquinário, etc..) e muito menos faturamento, devido as suas características de *StartUp*.

c) capital de risco, forma de capital adequada para empresas de tecnologia e principalmente *StartUp*. É ágil, dinâmica, flexível (nos valores, contratos, etc..) e ainda por cima sinérgica. Sinérgica, por que o investidor, que tem o maior interesse que o negócio de certo, geralmente possui uma rede de contatos enorme com empresas e outros investidores. As portas do mercado se abrem. Tanto para reuniões com grandes empresas, como futuros investimentos mais pesados com outros grupos de investimento.

As principais fontes de obtenção de recursos para a manutenção da empresa Interdigital, são: no início foi capital próprio e bolsas do CNPq e atualmente, são capital de

investidores. Pretende-se, no futuro, obter capital dos produtos vendidos e capital de investidores.

A empresa está localizada no CELTA devido as qualidades do ambiente em proporcionar a estimulação de negócios de tecnologia. Se proporciona apoio estratégico e rede de contatos.

A Interdigital é uma empresa de tecnologia da informação, com *Know-how* e Tecnologia em Software, Eletrônica e Internet - desenvolve produtos e serviços utilizando esses elementos.

Capítulo VI – CONCLUSÕES

6.1 Conclusões

Para que uma empresa inicie suas atividades, basicamente existem três formas de obtenção de capital, são elas: a) capital próprio: geralmente a inicial e mais comum; b) empréstimo ou financiamento: geralmente obtido junto ao governo e; c) capital de risco: *Venture Capital*, que é um tipo de capital de risco aplicado em empresas ou idéias inovadoras que despontam para um sucesso empresarial a médio prazo.

Neste trabalho, constatou-se que o capital de risco refere-se ao capital engajado na forma de participações no capital de pequenas e médias empresas, com potencial para crescimento acelerado, cujo objetivo é realizar ganhos de capital a médio e longo prazo.

Pode ser definido também como o processo pelo qual investidores de fundos investem numa fase de investimento específica do negócio, sendo um investimento de alto risco. Este investimento pode ser na forma de ações ou de debêntures convertida mais no futuro.

As principais fontes de capital para a formação de fundos de investimento em empresas emergentes, para operações de risco são: fundos de pensão; companhias de seguro; fundos de instituições de doação sem fins lucrativos (universidades, museus, etc.); fundações; companhias controladoras de bancos; corporações; riquezas de indivíduos com alto valor líquido; investidores estrangeiros e administradores de investimentos de grandes instituições.

O capital de risco, possui como objetivo principal maximizar os retornos sobre o capital investido em tecnologias emergentes e abastecer a economia pelo fornecimento de recursos às companhias empresariais e individuais.

O Brasil possui bom potencial para o investimento na atividade de capital de risco, pois possui um parque industrial complexo e uma capacidade potencial empreendedora. A necessidade de criação de um instrumento de capitalização para micros, pequenas e médias empresas que atuem em segmentos de base tecnológica e, ao mesmo tempo, fortalecer seu potencial de crescimento, aliado ao sucesso obtido pela experiência internacional, incentivou os primeiros movimentos no sentido de desenvolver-se no Brasil, a atividade de capital de risco.

O capital de risco destaca-se como uma possibilidade de investimento em empresas emergentes, principalmente as de base tecnológica devido a sua absorção pela empresa, ou seja, parte-se do princípio que a empresa que está obtendo os investimentos de capital de risco irá obter sucesso, tornando-se um investimento mais atrativo, o que gerará um retorno do investimento maior que se o investidor investisse em atividades “sem risco”.

No caso catarinense da Interdigital S.A, o investimento da CRP tornou viável inúmeros empreendimentos desejados pela empresa de Santa Catarina, que somente tornaram-se possíveis graças ao investimento da Companhia Riograndense de Participações.

BIBLIOGRAFIA

- BURGUER, Ary. Sociedade de Capital de Risco e Desenvolvimento Econômico de Países Emergentes. in: Empresa Emergente: Fundo de Investimento e Capitalização. Brasília: Sebrae, 1994. 72 p. p. 27-31.
- CAMPOS *et alii*. Sistemas locais de inovação: casos selecionados em Santa Catarina. in: Globalização & Inovação Localizada: Experiências de Sistemas no Mercosul. Brasília: IEL, 1999. p. 373-415.
- CAMPOS, Renato R., NICOLAU, José A., Redes em C&T: A Tentativa de Criação do Pólo Florianópolis. 1996. UFSC.
- CERTI. Fundação Centros de Referência em Tecnologias Inovadoras. Relatório de Atividades. Florianópolis 1997
- CRP. Companhia Riograndense de Participações. 15/06/1999. <http://www.crp.com.br>
- MOREIRA, José Henrique. Capital de Risco no Brasil: Idéias, Problemas, Oportunidades e o Papel do Estado. 1999. 13 p. (Obra não publicada).
- PADOVANO, Guido. Investimento de risco: a realidade e os números. in: Empresa Emergente: Fundo de Investimento e Capitalização. Brasília: Sebrae, 1994. p. 33-42.
- RAMOS, Carlos Alberto., Programas Federais de Apoio aos Pequenos Investimentos: Justificativas, Características e Balanço Preliminar. 1998. Brasília/DF. Texto para Discussão nº 546. Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada - IPEA.
- REVISTA AMÉRICA ECONOMIA. São Paulo: Latinmec, 1999-Quinzenal. ISSN 1414-2341

SÁ, Thomás Tosta de. As companhias de Venture Capital no exterior. in: Empresa Emergente: Fundo de Investimento e Capitalização. Brasília: Sebrae, 1994. p. 143-164.

SANTOS, Sílvio Aparecido dos (Coord.). Criação de Empresas de Alta Tecnologia. Capital de Risco e os Bancos de Desenvolvimento. 1987. São Paulo/SP. Pioneira

SANTOS, Sílvio Aparecido dos. O Capital de Risco no Brasil. in: Parques Tecnológicos, 1987, Rio de Janeiro. Anais Seminário Internacional, Rio de Janeiro: BNDES, 1987. 330 p.

SCHUMPETER, J. Teoria do Desenvolvimento Econômico. Coleção Os Economistas. Capítulos I e II. São Paulo, SP: Abril Cultural.